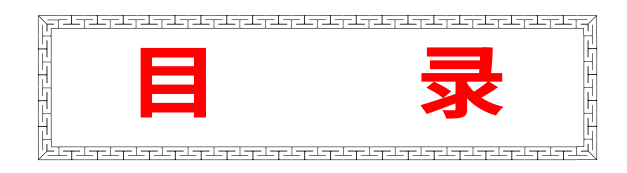
21世纪工商管理百科全书
经理革命

21 SHIJI GONGSHANG GUANLI BAIKE QUANSHU
JINGLI GEMING

法 律 · 经 济 大 全
青苹果电子图书系列

21 世纪工商管理百科全书

经 理 革 命



第一篇　现代股份公司基本理论

第二篇　现代股份公司组织机构原理

第四篇　现代股份公司经营管理

第五篇　股份制：国际典范

第一篇

现代股份公司基本理论

现代股份公司基本理论

第一章　现代公司的产生和发展

第一节　现代公司的含义及功能

一、现代公司的含义

现代公司，或现代企业是指具有现代公司制度、采用大生产方式、从事大规模产销活动并具有特有的服务精神的经济组织。现代企业有时又称作公司制企业。

1. 公司是以盈利为目的的经济组织

这是公司区别于国家机关和事业单位的主要标志。公司作为一种经济组织，就要从事经济活动，即从事商品生产、流通或服务性经营活动。公司通过自己的经济活动，创造出了更多的财富，自己也从中获得了利润。从世界经济发展的历史角度来看，公司作为一种行之有效的企业组织形式，它既是商品经济一定程度发展的结果，又作为原因促进了商品经济的发展。公司的产生和发展，反映了社会化大生产的客观要求，成为推动社会生产力发展和技术进步的重要力量。

2. 公司是具有法人资格的经济组织

这是公司区别于非法人企业的一个重要标志。公司是企业的一种组织形式，但不是唯一的形式。法人是具有民事权利能力和民事行为能力，依法独立享有民事权利和承担民事义务的组织。公司作为具有法人资格的经济组织，(1)必须具有独立的法人财产，这是公司独立地从事生产经营活动的基础。公司的财产与投资者个人的其他财产是相分离而独立地存在的，公司对其享有法人财产权。(2)公司必须依法成立，必须有自己的名称、章程、组织机构和住所。(3)公司必须能够独立地承担民事责任。公司有自己独立的财产，自主经营，自负盈亏，独立地享有民事权利和承担相应的民事义务，并负有独立的财产责任。

3. 公司是依照法律进行登记注册的经济组织

公司设立时必须依法进行登记注册。公司设立的原则最常见的有两种：一种是准则设立原则，即公司设立的必要条件，由法律作出统一规定，公司的设立凡具备法定条件的，就可以登记注册。另一种是行政许可原则，即公司的设立，须依照法律规定，由国家行政机关批准。

二、现代公司的功能

公司的功能是指公司在社会发展和进步中所取的作用和地位。公司的功能体现在两个方面:一是它的经济功能,即它在经济发展中的特殊效用;二是它的广泛的社会功能,即它对一个国家的政治、文化及其他社会生活的特殊作用和影响。

1、现代公司的经济功能

现代公司的经济功能主要表现在:①为筹集资本提供了简捷、快速、有效的形式。社会化大生产要求具有筹措足够资本能力的组织来承担这一生产经营活动,公司的财产与投资者个人的资产是相分离而独立存在的,公司的有限责任特征使它筹措足够的资本成为可能;股份有限公司采用发行股票的方式筹集资本,手续简便,无需在众多投资者之间进行协商,省去大量的交易费用;证券市场的发展使社会普通公众都能参与股票投资,所有权的自由转让使投资者对公司的投资十分灵活和便利。②公司能促进企业家阶层的形成。公司的规模通常巨大,往往从事多种复杂的经营活动,单凭企业主本人的经验和直接监督已无法适应,企业发展到公司阶段需要一批受过专门训练,具备专业知识和管理经验的企业家来进行经营管理,促使管理者独立化和专业化,使企业家成为专门职业。③公司能够有效地提高企业的经营效能。公司制使每个股东的利益和风险都很明确,他们从公司得到的利益与对公司承担的风险都同其投资数量成比例,除了通过股东大会对经营者进行一定的监督和影响外,他们还可通过买卖股票来约束经营者,公司为了赢得社会信任和吸引更多的投资者,则必须努力改善经营。④公司有利于资源配置合理化。从社会角度看,证券市场上的股票发行和流通,可以自然地把社会资源分配到效益良好的部门和企业,使那些效益不高和经营不善的企业关闭破产,从而减少社会资源的浪费;从公司自身角度看,公司可以将分散的生产组织起来,在公司范围内按照专业化协作和利润最大化原则,对各个专业工厂的生产实行统一安排,合理分工;公司不受部门、地区和所有制的限制,实现资本、劳动力、设备、技术和土地等生产要素的重组,它使公司开展多样化经营,更好地综合利用各种资源,提供了有利条件。

2. 现代公司的社会功能

现代公司具有广泛的社会功能,突出表现在:①政治功能。公司管理制度是一种规范化的民主制度,它表现在公司具有完全的自主经营权,公司的决策权、监督权和经营权分立,股东大会、董事会、总经理相互配合、相互制约,有利于增进民众的民主意识。②文化功能。公司文化本身是社会文化的一个重要组成部分,它是适应现代科技进步和市场经济发展所产生的一种企业文化现象,它是公司在商品经营和人际交往中所坚持的某种理想信念、价值取向和行为准则;现代社会发展和激烈的市场竞争又使各个公司文化中出现许多共性,如创新意识和社会责任感等,它也渗透于社会文化的各个领域。③其他社会功能。随着技术进步和社会发展,公司的经营动机也发生了一定的变化,其突出表现是公司的社会责任感意识不断增强。

第二节　现代公司的基本特征

企业的发展依不同时代经济活动的特征,如原料的取得、生产情况、销售特征和财务结构等可以划分为五个时期。公司是发展到一定阶段的结果,尽管公司的形态可以追溯到15世纪,甚至更早,但现代意义上的公司有其特定阶段的固有特性,现代公司的特性也是区分不同时期

企业发展的标志。1993年以来，我国改制后的公司迅速增长，有人把一些不符合条件和行为不合规范的公司称为“翻牌”公司，在公司制度的运行中也产生了“柠檬”效应，对此，有必要对公司的基本特征给予进一步探讨。

一、大生产方式

几乎所有的经典作家都认为技术和生产力水平的进步决定了社会文明的基础。几千年来，技术一直在发展和提高，但一场标志着技术将开始比以往任何时期都更加迅速发展的革命，到18世纪末才在英国发生，它的实质是机械动力代替人工。凡勃仑在《企业论》中称，现代工业的规模和方法是机器所造成的。他认为：机器大生产首先要求工业使用的材料符合约定的等级和尺度，也即标准化的要求，非标准化的投入容易引起时滞，也消弱投入的效用，所以现代工业社会对于正式采用的度量衡，显示了空前的一致和均等；标准化对于商品供应环节，意味着节约，同时也方便和适应了日常商业活动，对于商业来说，它意味着明确和迅速；制造过程和商业活动的标准化同样影响到消费行为，它割断了生产者和消费者之间的个人接触，使生产中由于个人接触可能具有的那种人情的影响得以消除，一切经济活动都倾向于非人格化；由此带来的结果是，企业管理尽可以照着它那稳健的、精明的计算方式进行，而不必受到诸如仁慈、诚实等感情的缠扰；工业方法、手段和产品的标准化，大大扩张了工业中的联系范围，使得协调至关重要；由于制造的最终目的是为了满足需求，而人力因素是最难服从标准化的，所以任何需求的变动都会破坏既定的工业间的协调。在凡勃仑看来，协调的手段是交易，而协调者则是企业家。

大生产方式不是简单地用机械动力替代人工，而是一个分工完整、相互依赖、关系密切、协调发展的集合体，它本身就是一个制度，现代公司则是这个制度中的主导力量。所以，大生产方式就构成现代公司的基本特征。

大生产方式本身也是发展的，机械动力对人工的替代节省了人力，我们称之为机械化；现代企业采用自动式电子控制机械，不仅节省了人力，而且简化了程序，节省了脑力，我们称之为自动化；而电脑化不仅可以增加时效，减少计算错误，而且使复杂繁琐的工作例行化，所有这些变化对企业制度的发展都产生了深刻的影响。

二、大规模产销活动

判断企业规模的标准通常有投资额、产值、使用动力的大小和职工的人数，这些指标的数值越大，企业规模就越大。大规模产销活动是大生产方式中的一种特有现象：首先，机器大生产一方面提高了效率，促进了分工，刺激了资本积累，另一方面使产业之间的协调问题变得迫切，而机器大生产的标准化使企业改组提供了机会。其次，大规模产销活动减少了企业管理、竞争以及产品和销售方面的成本，通过合并还可以消除过分竞争引起的各产业活动的不平衡，降低了交易费用，为企业增加了获利机会。再次，信用市场的发展也为合并提供了条件，早在18世纪前半期英国就出现了金融市场，各种债券可以很容易地在市场上出售，银行信用的发达还表现在“阿姆斯特丹、伦敦、巴黎和日内瓦的四角联盟，而欧洲的商品交易似乎被活跃的信贷和贴现运动所操纵”，信用的发展改变了资本积累方式，如美国从1850年开始到近20年的铁路公司就借助证券筹集资金这种方法，这种信用扩张的程序逐渐被社会企业所熟悉后，嗣后的扩张就变得简化，时间也大大缩短。

大生产方式带来了大规模产销活动的要求，而后者又孕育了新的积累方式，这一积累方式的改变从一开始就使得资本所有权和管理权发生了分离。

此外，实施大规模产销活动的企业至少会有以下几个更具体的特点：①对某种产品的生产不限于单一的工厂，而是并行地在一个企业内开设多家工厂来生产该种产品。②对一种产品的生产经营，不只限于生产过程，而是把该产品所需原材料及其销售渠道的某些部分也纳入企业，实行有选择的供应、生产、销售以及研究开发的联合经营。③一个企业内不仅经营一种产品，而且同时生产销售若干种相关或者不相关的产品。这三个特点就是通常所说的横向联合、纵向联合和多样化发展，它使现代公司最终成为能够全面扩张的机体，走上持续发展的道路。

三、具有现代企业制度

现代企业制度实质上是公司制度，西方企业理论在分析公司制度时强调企业是替代市场的一种非市场性合约，这个合约实际上是所有者、经理以及雇员之间的双重委托—代理关系，即所有者和经理之间的委托—代理以及经理和雇员之间的委托—代理关系。这种双重委托—代理关系是局部委托—代理向完全委托—代理转变的结果，在局部委托—代理中，所有者和经理（开始时为技术阶层）共同管理企业，采取一种纯粹的内部监督，企业的成败完全取决于所有者的能力，因而在这一时期，企业在法律意义上是无限责任，而且所有权也无须自由转让；在完全的委托—代理中，大规模产销活动不仅形成了职业管理阶层而且使所有者从管理层中退出，这使契约性质发生了实质性改变，外部监督渐渐成了现代企业能否存续的关键问题，而法律上对于所有权的修正就解决了这一难题，这一修正就是有限责任和所有权的可转让。有限责任界定了所有者对于企业责任承担的范围，使所有者摆脱了完全承担代理人经营的风险，这一修正使所有者乐于接受新的契约安排，也使资本积累方式得以延伸；而所有权的自由转让，使所有者在不能完全监督代理人的情况下，可以从“与他具有不同意见的人的控制中自由的转移其财富，而不是试图控制管理者的决策”，使所有者在认为必要时可以自由退出，这是对所有权的一种保障，这种保障机制也构成了对经理的外部评价，对经理来说是一种约束机制。企业制度的这种演变就是我们今天所说的有限责任和法人企业的公司制度。

从公司制度的这一特性中，我们可以了解到：①公司制度是企业发展到一定阶段的特殊产物，它是从所有者管理的企业制度中内生出来的，而不是外在强制或所有企业都必须使用的制度；②公司制度的关键问题是对经理阶层的约束问题，公司制度的成败取决于特定制度环境下人们对这一阶层的信心，而不是公司制度本身；③在道德风险的假定下，对代理人或经理的监督永远是不完善的，目前企业理论中发展的经理市场、产品市场和资本市场对于经理阶层的约束也不可能产生信息对称的效果，其原因主要在于，“外部”经理在替代“内部”经理后，他偷懒的激励至少仍然和他替代的经理的偷懒激励一样大。有人认为经理市场的形成标志着企业代理制的最终完成，也产生了一个国际性难题，即对经理的约束—激励难题。④现代企业制度发展到完全的委托—代理阶段要依赖新的文化基础，它表现在参与者的高度自我负责精神和内在的主动性，马丁和波尔纳将目前的绝大多数企业描述为“第三级”，他们认为依赖有目的合作以取代竞争，是企业进入“第四级”的关键（最高级为七级）。在第四级，企业的行为是合作的和伙伴的，它的文化基础是乐于创造和革新，在这种文化氛围中，人们喜爱劳动，相处是坦率、友爱、同情、忠诚和充实。在马丁和波尔纳看来，日本企业所倡导的“倾斜生产方式”（又译“精细生产方式，lean production）正是第四级企业行为的一种表达方式。

四、特有的现代企业精神

企业精神是企业在长期生产经营中形成的信念和追求，它体现企业在一切行为和一切观

念中的主导意识，体现了群体的价值取向。

在大生产方式确立以前，企业的精神主要体现在对于原始积累的态度，它突出地表现为劳动精神、刻苦自制和创新进取的精神。对于这一时期的企业精神，马克斯·韦伯将它归结为新教伦理所影响的结果，因为在新教伦理中，劳动被认为是神圣的义务，不劳而获是耻辱，也是社会的累赘；而刻苦自制是新教的基本要求，浪费和减少利润，或者放弃一项有利可图的事业都违背上帝的意志；创新精神意味着，企业要想永远存续，不但需要在生产技术方面不断改进，不断研究发展，而且需要主动去了解顾客，满足顾客的需要，进而创造顾客的需要，而那些不愿这样干的人，只得关门歇业。创新精神对现代企业来说是一种基本要求，管理大师P·F·德鲁克曾说过：企业职能就是创新。不创新，毋宁死(innovate or die)。

在工业化确立以后，随着市场范围的扩大，企业变得越来越多样化，规模更加扩张，它唤取了现代企业所特有的精神——为博取利润而投资。在马克斯·韦伯看来，推动企业扩张的"并非是那些在经济发展中的各个阶段都能遇到的经济冒险家，更不是那些大金融家。恰恰相反，他们是在冷酷无情的生活环境中成长起来的人，既精打细算又敢想敢为。最重要的是，所有这些人都节制有度，讲究信用，精明强干，全心全意投身于事业中，并且固守着严格的资产阶级观点和原则"，这就是工业化确立时期资本主义企业的冒险奋斗精神。

韦伯将资本主义发展初期的劳动精神、刻苦自制、创新和冒险奋斗精神发展为资本主义精神。对韦伯的"精神"说历来褒贬不一，雷恩将新教伦理视作是工业化新时代的三个力量中的一个，而布罗代尔则认为将人的某种气质来体现资本家的特性，是唯心主义解释，韦伯是为了躲开马克思的思想而走了一个旁门。

在私有制条件下，企业精神实际上表现为企业家精神。在传统的(相对于20世纪50年代以来发展起来的新制度经济学而言)企业家理论中，熊彼特在强调企业家作用的重要性方面给人留下的深刻印象是别人无法比拟的。熊彼特认为：创新是资本主义经济自身的内在创造力，没有创新，资本主义经济就不可能产生，更谈不上发展；而企业家的唯一职能就是创新，把土地和劳动这两个内在生产要素的使用进行新的组合，也只有企业家才能完成，企业家成了资本主义灵魂；企业家精神是创新的原动力，它主要来源于三个方面的动机，即建设私人王国、胜利的热情和成功的喜悦。熊彼特预言到，企业家精神在经济上取得成功的同时，会引起企业家精神的衰退，因为企业组织的大规模化使与企业家合二为一的资本所有者成了不出场的投资者，资本家成了薪水阶级的成员，而经理的利益并不与股东利益一致。所以，资本主义在经济上的成功将导致其崩溃命运的到来。

熊彼特理论中的企业家实际上是资本所有者，而企业家精神的衰退则是现代企业产生后兴起的经理阶层在经营管理中的道德风险问题，后一种企业家在现代企业理论中实际上是经理阶层。在委托—代理理论中，如果经营风险完全由资本所有者承担，在道德风险和信息不对称的条件下，熊彼特的预言才是正确的。

现代企业特有的企业精神表现为企业所承担的社会责任。企业的社会责任是指企业为所处社会的福利而必须关心的道义上的责任。现代企业应承担的社会责任一般认为包括以下六个方面的内容：①对政府的责任，它表现在企业应按期纳税，与政府共谋经济的发展，配合政府的经济政策，遵守国家的法令和法规等；②对企业所有者或股东的责任，它表现在保障投资的安全，分配优厚而平稳的股息，报道企业的财务状况和实务情况；③对顾客的责任，表现为源源不断的商品供应，合理的价格，商品品质的提高和新产品的提供；④对供应商或债权人的责任表现在合理的采购条件和准时支付借款或偿还债务；⑤对雇员或职工而言企业应承担的责任包括良好的工作环境，合理的工作报酬，适当的工作保障，重视工作的安全性，公平的升迁和管理上的民主；⑥使社会成为居民更好的生活场所也是企业的一个社会责任，要做到这一点，现代企业必须同社会一起设法解决面临的社会问题，如提供就业机会，保障环境的清洁，尽可能

地清除污染并支持社会福利事业等。

现代企业所承担的社会责任也是企业所特有的服务精神，是企业发展到一定阶段的产物，是生产力进步的结果。现代企业与以往任何形式的企业相比，其显著的特征就在于它是承担社会化大生产的载体，从生产关系上看，它是政府、股东、银行、供应商、客户、职工和经营者的集合体，在经济利益上是辩证的对立统一。例如，就消费者和企业之间的关系而言，商品价格的提高显然对企业有利，但企业如果对于消费者的价格方面的责任承担过少，会丧失顾客，因而也就丧失了市场；又如企业产品质量的提高在价格不变时增加了企业的责任，但从长期看，它吸引了顾客，赢得了信誉，也促进了企业的进一步发展。

综上所述，构成现代企业特征的其他内容还包括如分工、组织、追求利润、技术的应用和人本主义等，但这些特征不足以区分企业发展的过程。由此，我们可将现代企业定义为具有现代公司制度、采用大生产方式、从事大规模产销活动并具有特有的服务精神的经济组织，或简称为公司制企业。

第三节　现代公司的发展历程

在这一节里，我们将对现代公司的历史渊源和发展历程作一简要回顾，追溯源渊可以使我们在较长的时间跨度上了解企业的发展变化。由于分类标准的差异会导致结果的不同，因此，我们采用经典理论中提供的技术标准作为分类的依据，以此来考察企业作为生产单位其组织形态和制度形态的变化。

一、现代公司组织的发展历程

1. 企业发展的历史

（1）家庭生产时期。在家庭生产时期，生产活动以农业为主，其产品供自己消费，偶尔有剩余，也只与邻居或在较小的范围内交换。8 世纪末到 9 世纪，西欧仍处于纯粹的农业状态，土地是生活的唯一来源，是构成财富的唯一条件，动产在经济生活中不起任何作用。因此，9 世纪西欧封建制度的出现，不过是纯粹农业文明的社会在政治领域中的一种反应而已。这一时期的经济实际上是一种没有市场的经济，不是因为人们不愿意出卖自己的剩余产品，而是没有买主；虽然这一时期也有大量的小集市，但它的作用只限于满足附近居民的家庭需要，同时也满足了一切人的娱乐要求而不是商业意图。

作坊或家庭作坊的建立就是为了补充商业的缺乏。它分散在形同星云的无数家庭中，一名师傅，一二名学徒，就如同一个家庭中的成员。在每个“单细胞”的基本单位中，往往不实行分工，这种家庭式的生产组织主要以谋生为主，没有追求利润的准则。

（2）手工业生产时期。在家庭生产的基础上，随着市场的缓慢拓展，生产活动逐渐由具有一技之长的专业劳动者来完成，此时的产品生产已形成完全的分工，即手工业从农业中分离。到了 11 世纪，城市中集中了新兴的工业及大批手工工匠，当时出现的第一批店铺其实就是面包师傅、屠户、鞋匠、铁匠、成衣工以及其他小手工业者的作坊。这类工匠最初不得不离开店铺，到集市或商场去出售产品，他们的工作使他们同店铺保持“蜗牛与外壳”的关系。在集市歇业的日子里，工匠很快就在自己的店铺营业即在自家门口售货，在早期的手工工场中，生产与销售并没有分离，产品以“自产自销”为特征。

手工工场在16和17世纪的英国占有优势，英国人称为茅舍工业或家庭工业，它散布在城市及其近郊，以及广阔的农村里，因此有人称之为分散的手工工场。保尔·芒图(Paul Mantoux)则称为家长制工业的古典形式。

(3)过渡时期。过渡时期是工厂制产生前的手工工场时期。在以自产自销为特征的手工业生产中，后来出现了充当交换中间人的“坐商”，他们周旋于生产者和购买者之间，仅从事买卖，而不亲自动手制造他们提供的产品，早期商业店铺变化的结果就是生产和销售的分离。如纺织业都已是相距很大跨度但又是互有联系的单位，总其事的商人身兼协调、联络、领导等项职责，他提供原料或生产工具，主持从纺到织，从缩绒、印染到整修直到完成最后一道工序，付清工资或以部分产品抵充工资，最后将远程或短途贸易的利润留给自己。这种情况不仅在纺织业，在冶金业等行业中也是如此。到工业革命前夕，不仅形成了生产与销售的分离，而且生产活动也发生了进一步分工并形成了生产者和生产工具的分离，我们今天所说的业主制和合伙制企业以及资本对劳动的雇佣制度正是在这一时期孕育并得以确立的。

(4)工厂生产时期。18世纪后期，由于工业革命的结果，生产技术均表现为机器生产，大规模生产的工厂制随之产生，这一时期称工厂生产时期。实际上，集中的制造厂早在14世纪在欧洲就已经确立，所谓集中的制造厂是指不同的工序集合在同一场所，如水力炼铁炉、啤酒制造、制革和玻璃制造即是如此。③只是到了工业革命时期，技术革新的浪潮席卷了所有手工工场，几乎每天都有新的工艺和新的品种问世，它不仅确立了大规模生产制度，而且使失业的手工业者沦为雇工，资本雇佣劳动的制度也随之确立。

(5)现代企业的兴起。最早出现现代企业的领域是铁路行业，其主要原因是：①铁路企业几乎一开始就是所有权和管理相分离的企业，因为铁路建设需要大量的资本，铁路的出现就改变了以往传统的资本积累方式，正如马克思指出的那样，“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度，那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是，集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了”。②铁路行业内在的技术特点促使铁路企业的管理方式较早地从传统的个人管理转变为专业经理的系统协调。铁路运输的性质要求对过路车流的时间、速度等具体问题都有准确的协调与统一控制。当运输发展使车流过往量上升时，有效协调与控制就对安全运行格外重要。1841年，美国西部线铁路全长仅150公里，但由于是分三段建造，建成后便分三个区段管理，各区段有一组管理人员。在这条线路上，相反方向的列车每天交会12次，由于管理上的问题很快出现了一连串事故。其中最严重的一次是1841年10月5日发生的客车相撞事故，伤亡19人。这场事故使美国社会各界强烈要求进行铁路公司的管理改革。改革后，公司由两名高层经理——总主管和董事长——协调各区段的工作。1852年，董事长成为专职人员，是支薪阶层。于是，西部线成为美国第一家以专职支薪经理通过严密的管理系统来经营的企业。

铁路的发展不仅在本行业内引起了组织创新和现代企业的诞生，而且为别的行业的技术发展与组织改革提供了刺激与样板。

2.现代公司组织的发展历程

现代公司发展到今天，从组织结构的角度看，经历了H型结构、U型结构和M型结构。现代公司组织结构的变化基本上反映了现代公司经由资本横向扩张、纵向扩张到混合扩展的历史过程，这个过程的典型形态是美国的企业革命。

(1)H型结构与横向扩张。H型结构的公司指的是控股公司(Ho1ding Company)，该公司凭其大量资本之优势，通过以本公司的股票换取其他公司的股票或直接以现金购买其他公司股票的方法，获得其他公司可控制选举权所需的票数，使其成为本公司的子公司以达到控制子公司的目的。

H型结构的公司是在19世纪末20世纪初出现的，它与以横向扩张为特征的第一次购并

高潮直接有关。在 1895～1904 年的购并高潮中,美国公司有 75%由于购并而消失,也就是说,在大购并的浪潮中,美国公司的 3/4 被兼并,另外 1/4 的公司成为兼并者。这次购并高潮的重要特点就是,通过大量中小型企业的购并,组成一个或少数几个大型企业;购并的主要形式是对生产同种产品的企业进行购并,即横向购并;购并的主要方法是在股票市场上通过收购完成的。

(2)U 型结构和纵向扩张。U 型结构,又称职能型公司结构或一元结构(Unitary Structure)。它是一种中央集权式的企业结构,企业内部按职能划分为若干部门,各部门独立较小,权力集中在高层管理人员手中。U 型结构是企业纵向扩张的结果。所谓纵向扩张,是企业将原料来源、生产过程、产品销售统一在一个公司里,形成工商结合的企业。

U 型结构作为组织创新的先行者在美国是杜邦公司。早在 19 世纪 70 年代,杜邦家族就在当时新兴的炸药工业中办了多家企业,成为该行业的最有力的厂商;杜邦公司在第一次购并中,初期也是一群松散联盟的独立工厂之间的协会,但在建立统一的杜邦公司的同时,杜邦的决策层就开始创制企业内部的组织结构和决策系统,在企业内部他们按生产、销售和原料来源划分为三个职能部门,在这些职能部门之上,又成立了董事会的执行委员会,内设总裁及负责上述各个操作部门的副总裁;杜邦公司强调,每一职能部门的日常操作由部门经理负责;而董事会的执行委员会必须把注意力放在总体政策、计划和评估部门经营绩效上。这就是后来被称为直线职能制的企业体制,在第一次世界大战前基本发展成熟并为企业界广泛采用。

(3)M 型结构和混合扩张。混合扩张是企业扩张的又一种形式,它是将各个不同部门不同行业的企业购并在一起,组成一个多部门的混合体。随着企业的不断扩张,U 型结构中的决策过于集中以及管理层之间的职能分工不明确等弊端限制了企业的进一步发展,它要求管理进一步创新,M 型结构也正是在这样的背景下被广泛接受的。

M 型结构,又称多分部结构(Multidivsional Structure),它是一种集权—分权型的企业体制。M 型结构是在 20 世纪 30 年代由通用公司推出的,其独创在于:在 U 型结构的基础上将企业日常经营决策从董事会中分离出来,交给下一级的职能部门承担,这个职能部门就是事业部(division)。企业的全部决策实际上划分成了战略管理和操作管理两层,而分别由公司高层和事业部中层分别负责。M 型结构的最大好处是把企业高层领导从日常经营管理中解放出来,而把注意力放到关系公司全局与长远发展的战略问题上去。因此,这一体制也就为企业规模的持续扩大提供了可行的组织架构。此后,混合扩张或多样化经营也成了公司持续成长的经营方针。

二、现代公司制度形态的发展历程

1. 企业制度的基本形态

企业制度是指以产权制度为基础和核心的企业组织制度,它决定了企业财产的组织形式和经营机制。企业制度形态的发展过程已经历了三种形态即业主制、合伙制和公司制。

(1)业主制。从历史进程上看,业主制企业是最早出现的企业制度形式。在企业发展的初始时期,业主制企业在数量上是占绝对优势的组织形式,即使在当代西方,大量的企业,尤其是中小企业仍采用业主制企业形式。业主制企业通常也是最简单的企业形式,它只有一个产权所有者,企业就是业主的个人财产,由业主直接经营。业主享有该企业的全部经营所得,同时对它的债务负完全的责任。如果经营失败,出现资不抵债的情况,企业主要用自己的家财来抵偿。这类企业规模很小,结构简单,几乎没有任何内部管理,不需要复杂的管理,开业和歇业也很容易,通常只存在于无需投资很大的领域之中,如零售商店、个体理发、个体农业、单个开业的律

师、医师和个体餐饮业等。这类企业的缺陷表现在由于个人资金和个人能力的限制企业不易扩展，由于承担无限责任，业主也不愿经营风险较大的业务。

关于业主制企业产生的原因，在企业理论中，由阿尔钦（A. A. Alchain）和德姆塞茨（H. Demsetz）1972 年发表在《美国经济评论》上的《生产、信息费用与经济组织》一文提供了一个有益的解释。在该文中，阿尔钦和德姆塞茨认为，企业活动实际上是不同要素所有者的合作过程，合作能利用彼此的比较优势，他们将这种活动定义为队生产（team production）。队生产遇到的主要问题是要素生产率的计量问题，因为如果不同质的生产要素其生产率在队生产中能够得到精确计算的话，组织就能够根据其生产率提供相应的报酬，要素之间合作所产生的比较优势就完全获得，由此得到的推论是如果经济组织的计量能力很差，报酬与生产率之间只有松散的关系，生产率将较低，但如果经济组织的计量能力很强，生产率就较高。阿尔钦和德姆塞茨继续论述道，如果监督费用为零，不同生产要素的所有者在合作过程中就不会产生偷懒的动机，因此使队生产中的计量问题发生困难的主要原因是监督费用的存在。在他们看来，生产率及与此相应的报酬激励问题就转化为如何降低监督费用的问题；他们认为，市场竞争可以产生监督偷懒的作用，但这种方式并非是有效的方式，有效的方式是应该有专门的监督者来检查队员的投入绩效；这样又产生了一个如何减少监督者在监督上的偷懒动机问题，阿尔钦和德姆塞茨得出来的结论是，赋予监督者剩余索取权将有助于减少监督者在监督上的偷懒行为。在假定队生产中的拥有剩余索取权的监督者拥有部分生产要素的情况下，由于监督费用的存在，他们又说明了这个监督者所拥有的生产要素是耐用资源：机器、土地、建筑物即资本。

队生产、专门监督和监督者拥有资本实际上就说明了以资本雇佣劳动为特征的古典企业产生的前提及基本原因。

（2）合伙制。合伙制企业往往是个体业主制企业的扩张形式，这类企业是在两个或两个以上业主的个人财产基础上成立并经营的。合伙制企业的优点表现在：①集多个合伙人的才能和经验因而对企业的经营有利；②合伙人承担无限责任，对外易取得信用，因而能容易地在外部筹措资本；③合伙制企业成立时较为简便，花费低廉。其缺点表现为：①合伙制企业的产权转让须经过所有合伙人的同意，产权转让困难；②合伙制企业存在的相互代理在企业内外容易产生分歧，不利于长期经营；③合伙制受法律约束较少，容易解散。合伙制的这些缺点使合伙制企业在产生时选择合适的合伙人变得极为重要，因此以血缘关系、地缘关系建立起的合伙企业就较为普遍，合伙制企业的规模通常较小，它是古典企业的另一种形式。

合伙制企业对合伙人的特殊要求、规模较小及易于解散这些现象，在企业理论中是通过外部性和道德风险引起的搭便车以及对于搭便车的监督存在一定的费用而得到解释的：假定只有两合伙人，而且在管理上努力的报酬是确定的，并且合伙人之间的相互监督不存在费用，双方多次“博奕”的结果将产生一个“合作均衡”，即两人都会在管理上努力工作，双方搭便车的动机都会减少；在上述假定中，如果合伙人是多个，由于每个合伙人在管理上的努力对自己报酬份额的增加越来越小，合伙人之间的搭便车的动机就会增加；在多个合伙人的假定中，如果在管理上努力的报酬是不确定的，且合伙人之间的监督费用不为零或报酬计量能力较差，其结果是所有合伙人都没有努力管理的激励。

在存在明显的规模经济的情况下，即规模经济的利益大于合伙人之间搭便车引起的损失时，合伙企业的规模也会扩大；扩大后的企业很快面临了由于相互代理引起的高昂的谈判成本问题，即如果每一个合伙人都参与公司必须作出的每一项决策，那么在公司中的规模经济将很快为较高的谈判成本所压倒；而解决这一问题的办法，就是德姆塞茨所说的产权的重新调整：第一次法律修正使企业的决策权向较小的管理团体转移。

（3）公司制。公司制企业是一个法人团体，其产权分属股东，股东享有公司剩余索取权。公司制企业的突出特点是：①公司股东只对企业的债务负有限责任，即只在他们缴纳的股金范围

内对企业的债务负责，从而使公司大规模发行股票、出让股份筹集资本成为可能，以适应社会化大生产的要求；②公司的股东不能像合伙制企业中的合伙人那样，直接作出经营决策和代表其他合伙人与他人签约，而是由股东大会按一股一票的原则投票选举董事，组成董事会并代表公司法人从事经营活动，董事会则聘任总经理等高级管理人员从事公司的日常经营管理，这样保证了公司的管理处在管理专家手中，使公司的资源配置更为有效；③公司制度由一系列法律法规加以确认和保证，使公司的存续性、公司的运作处在公共监管之下，确保了公司机会主义行为的减少，也适应了股东们不再参与公司的直接营运但又关心公司运作状况的要求。

公司制的出现在德姆塞茨看来是“第二次法律修正”和法律“进一步修正”的过程：在合伙制下，第一次法律修正使相互代理引起的谈判成本“内部化”，合伙企业因此就能够在较低的成本上运行以获得规模经济的利益，这次“内部化”的过程是权力向少数管理者集中得以完成的；但集中又产生了管理上的外部性，即管理者的经营失败事实上要由所有股东来承担，因此管理上的外部性妨碍了合伙企业进一步扩张的要求。第二次法律修正表现为股东的有限责任，它使管理的外部性大大降低，德姆塞茨认为，权力集中的管理者经营和有限责任的结合使扩张后的企业再次回到最低的经营成本上运行，股东实质上是等额资本的出借者，而不是所有者，股东所实际拥有的是他们的股份，而不是公司，公司的董事长或少数其他头头则行使对公司的控制，第二次法律修正的结果即是通常意义上的有限责任公司。产权安排在法律上的进一步修正表现在股东可以在事先未得到其他股东的许可或在不解散公司的情况下出售自己的股权。因此，如果股东的偏好与管理者的偏好不再一致时，股东的退出是很容易的，它引起了证券市场的出现。这一修正在管理集团中引入了竞争机制，有助于管理者的决策与股东偏好的一致，因此也防止了管理上的外部性；这一修正的另外一个后果是潜在的投资者在购买公司的股份时也无须详细审查公司的责任和其他股东的资产，因而也大大降低了股份交易的成本，使公司大规模筹措资本成为可行。这一法律修正的后果即是股份有限公司。

2. 公司制发展的一般历史

法国著名的年鉴学派史学家布罗代尔认为：商行和公司虽然形式和职能都有相似之处，但两者仍有区别。商行与资本主义本身休戚相关，它先后曾以一系列不同的形式出现，这些形式标志着资本主义演变的不同阶段；而公司则关系到国家，即与法律紧紧联系在一起。

公司最初出现的动力，是内陆城市的贸易商为了挤入“海帮”（又称合伙或合约，主要有 Commenda 和 Societas）的贸易网必须克服一些特殊的阻力（主要是因地理位置引起的困难）而产生的。在法语中公司为 compagnia，是共（com）享面包（panis）的意思。它本是父子、兄弟和其他亲戚紧密结合的家族合作形式，是分享利益，分担风险、资金和劳动力的结合体。公司成员所负的连带责任涉及到他们的全部财产，这类公司的寿命之长令人惊讶，公司在经理或老板去世后稍加改组便能继续运转，而契约都是展期契约。在历史上，这类公司都是建立在家族基础上的商行。

法学史学家认为，只有当其股票不仅能够转让，而且可以在市场上议价出售时，才是真正的股份公司。如果不苛求后一项条件，有史可查的第一家英国股份公司莫斯科公司在 1553～1555 年就成立了。这家公司成立当年，就进行航行白海的冒险尝试，要发现新的地域和岛屿，深入俄国内地，它从便利和安全两方面考虑，作出了合伙的安排。1581 年英国成立了土耳其公司，1660 年成立著名的东印度公司，1713 年成立了借约公司（即南海公司），直到 1720 年由于“南海泡沫”事件导致英国议会颁布了《泡沫公司取缔法案》为止，这一阶段出现的公司都是现代公司的直接祖先，它们都有一个共同特征，即：公司的设立必须经过国王或政府的特许，并颁发特许证才能成立，公司的设立反映了国家的政治和经济目的。在公司制度的历史上是特许主义阶段。

1720～1825 年（“泡沫法案”取消的年份）是股份公司发展的抑制世纪，在这一阶段公司的

设立不仅要符合法律的规定,而且还必须得官方许可,是公司制的核准主义时期。

在工业革命的强大推动下,1844年,在英国一部顺应历史发展潮流的公司法——《合股公司法》终于脱胎而出,首次允许普通商人通过注册登记成立公司,1856年,英国议会确认注册公司对债务只负有限的赔偿责任,现代公司制的准则主义阶段终于来临。目前英国公司遵循的是1985年的《公司法》,现在英国主要有三种公司,一种是由皇家特许的公司,叫"特许公司",主要适用于学术团体和职业组织;第二种是议会通过法案授予法人资格的公司,主要适用于公用事业的公司;第三类是按照《公司法》要求注册登记成立的公司,这是现代公司的主体,即通常意义上的公司。

在美国,第一部一般公司法是1837年由康涅狄格州颁布的,这项法律规定了标准的公司注册程序,接着美国的其他各州也采纳了康州的一般公司法;由于立法权在各州,美国公司法在较长时间内都难以统一,1950年全美律师协会公司法委员会起草了"美国标准公司法",作为指导性蓝本供各州立法采用;1979年该委员会对标准公司法作了进一步修改,使之更加适应美国经济的发展,现美国已有36个州在公司法中部分或绝大部分采用该法的内容。

公司制在准则主义阶段的一大特征是法律制度的不断完备,西方各国通过制定商法、公司法、证券法、破产法等一系列经济法律来限制、克服和消除股份制度的消极因素,充分发挥其积极作用。公司立法在不断完善、系统和现代化的过程中,形成了以英、美两国为代表的英美法系和以法德为代表的大陆法系,目前大多数国家在公司立法中都直接或间接援引了这两大法系中的准则和内容。

由于现代企业的产生(M型结构)与现代公司制在法律上的确立相协调,因此,可以认为现代企业的真正诞生是在19世纪末20世纪初这一时刻。

第四节 现代公司产生的原因

我们在第二节论述了现代企业的大生产方式、大规模产销活动、具有现代企业制度和特有的现代企业精神四个特征。对于现代企业制度产生的过程和原因我们在第三节已略作说明,在第四节里我们主要对大生产方式和大规模产销活动产生的原因作一简要说明。大生产方式和大规模产销活动的表现就是扩张或一体化过程,具体表现为横向一体化、纵向一体化和混合一体化。

一、新古典微观经济学的解释

1. 规模报酬与横向一体化

在新古典的微观经济学中,横向扩张或横向一体化是通过规模报酬(Returns to Scale)这一概念得到说明的。

在正统的微观经济学中,厂商实际上是一个生产函数,假定 $X=f(L,K)$,其中X表示产量,L和K分别表示两个生产要素劳动和资本,这个函数是关于一个产品的函数。在静态条件下,若技术和产量给定,我们就可以得到所有有效生产方法的集(Set),这个集就是有名的等量线(Isoquant),根据边际原则,在所有有效生产方法中可以得到一种最优的要素配置方式,这种方式下的要素投入其成本达到最低;动态条件下的生产函数主要考察当K和L发生变化时对X所产生的影响,K和L的变化有三种方式:①生产函数是齐次的(如道格拉斯函数)、两生

产要素以相同的比例变化；②生产函数是齐次的、两生产要素以不同的比例变化；③生产函数是非齐次的、两生产要素同时变化。规模报酬是在第一种情况下讨论得出的概念：定义 $X^* = f(h \cdot L, h \cdot K)$，则 $X^* = h^v f(L, K) = h^v \cdot X$；若 $v=1$，它意味着产量将随生产要素以同等的比例变化，即生产要素增加 h 倍，产量也增加 h 倍，这种情况称规模报酬不变；若 $v>1$ 称规模报酬递增；若 $v<1$，称规模报酬递减。微观经济学还认为随着规模的不断扩大，规模报酬将依次经过规模报酬递增、规模报酬不变和规模报酬递减阶段。若生产规模以第二种和第三种方式变化，规模报酬的上述变化仍然存在。

企业的横向一体化过程实际上可以理解为生产方式的复制过程，如果两生产要素都增加两倍就等于建造了两个工厂，而产量也增加了两倍或更多（若更少则是非理性的）。对于规模报酬递增的原因，通常认为有以下几种：

（1）当产量足够大时，人们可以采用专门化设备与工具来提高效率，可以更好地在工人中实行分工，从而有利于改善劳动熟练程度与积累经验。

（2）对于有些生产技术而言，若追加投资增加规模，追加投资引起成本上升的程度有时会低于产出上升的程度。如输油管一例，输油管的直径增加 1 倍，所需的材料也增加 1 倍，但输油管的截面却比原先扩大 4 倍，这样输油管的输油量就可能大于 1 倍

（3）企业中的有些固定成本只有当规模扩大到一定界限时才会发生变化，这些固定成本包括设备维修、管理部门的支出等，这些固定成本会随规模的扩大而下降。

（4）规模扩大还可以获得管理上的收益，如信用增加可以增加厂商在市场上的地位、大批量进货可以享受到的折扣、单位产品节省的广告费用可以增强销售能力等。

2.“技术相互依赖”、“市场缺陷”与纵向一体化

在新古典经济学中，纵向一体化理论可以划分为两类：一是“技术相互依存”论，二是“市场缺陷”论。

“技术相互依存”论认为，许多生产阶段在技术上是紧密相联的，属于同一企业经营范畴是技术经济的需要。如钢铁生产中的冶炼和轧钢两个生产阶段，冶炼出的钢锭运到轧钢车间，稍许加热或不需加热就可开轧。假定这两个阶段分属两个不同的企业，轧钢企业还要将钢锭重新加热，将消耗大量的能源。因此，技术上的需要使两个生产阶段同属一个企业更为合理，也更为经济。

“市场缺陷”论不是一个理论，而是许多理论观点的统称。这些理论观点的特点在于着眼市场中的一些“缺陷”，即市场中偏离纯粹竞争模式的现象，来说明纵向一体化可以改善经济效益，提高利润。这些市场的“缺陷”包括垄断、寡头等非完全竞争市场模式。假定有两个垄断厂商 A 和 B，A 的产品 X 将作为 B 的消耗生产产品 Y，当 B 以某种价格销售 Y 时，上游厂商 A 的产品 X 中的一部分生产成本实际上在价格中加成了两次；若 A、B 两厂商合并成一个厂商，价格中的成本加成次数就减少了一次。因此，纵向一体化后价格将比非一体化前的价格低，而产量将比以前的高，一体化后的利润也会上升。

但在交易费用经济学看来，正统微观经济学中隐含了市场运行成本为零的假定，纵向一体化并没有存在的理由，因而是一种异常现象。

纵向一体化和混合一体化在正统理论中没有得到一般说明的关键原因在于：在正统理论中，企业产生的原因从没有得到说明。在通过复杂的扩张通道成长为巨型的现代企业面前，正统理论的有效性越来越受到怀疑和批评，现在人们普遍认为，新古典微观经济学中的企业理论既没有说明企业产生的原因，也没有解释企业内部组织的经济学意义，而是在给定企业的条件下关于企业的生产决策理论，它主要研究在技术给定的情况下探讨不同生产要素的最优组合和给定资源时不同产品产量的最优组合，因而是一种生产理论。

二、交易费用经济学的一般解释

真正的企业理论起源于科斯(R. H. Coase)在1937年发表的经典论文《企业的性质》。在该文中,科斯首先说明了在正统的微观经济学中企业事先已被假定存在了。因为正统理论认为资源直接依赖价格机制进行配置,即市场机制是完善的,但价格机制在企业内部并不适用,企业内部的资源配置依赖于"权威"或"命令"而不是价格;尽管正统理论的经济学家们也注意到组织的存在,但并没有说明组织存在的原因。科斯认为,在正统的理论中显然隐含了两个假定:一个假定是,资源的配置由价格机制决定;另一个假定是,资源的配置依赖于作为协调的资本家。其次,科斯对正统理论中关于企业产生的原因也提出了批评:在正统理论中,一种说法是,企业的存在是由于劳动分工引起的,该观点称,如果没有一体化的力量,分工将出现混乱。科斯批评说,分工经济中的一体化力量已经以价格形式存在了,斯密以来的经济学功绩已经证明分工在"看不见的手"的作用下不会导致混乱,即市场可以组织分工,因此企业产生的原因并未得到说明。另一种说法是,不确定性导致企业的出现。该观点称,由于不确定性的存在使得预测未来成为必要,具有预测信心或具有冒险精神的人向他人支付有保证的工资,以此作为交换,这个具有信心的特殊阶层可以控制他人的行动,因而产生了组织。科斯批评说,这个特殊阶层的人可以出卖自己的知识和建议或者与正在生产的人缔结契约以获得报酬而不一定自己去组织生产。

科斯的基本观点是:交易费用的存在是企业产生的根本原因。所谓交易费用就是通过市场机制组织交易(这里的"交易"是一个一般的概念,包括生产活动等)所支付的成本,这些成本包括搜寻交易信息、谈判及履行合约所需的监督而支付的成本;这些成本如果通过组织并允许"权威"方式来安排就会得到节省,但通过"权威"方式来组织也是要支付费用的,因此,如果一笔交易通过"权威"来组织所花费的费用低于通过市场机制来组织所花费的费用时,该笔交易将倾向于以"权威"方式来组织,即"内部化"。这里的权威是指企业内部的行政和管理,所以,企业实际上可以看作是对市场的替代。而"内部化"过程也就是企业的扩张过程,企业的扩张也将取决于组织一笔交易时企业内部管理费用与交易费用的对比,当企业内部组织一笔额外交易的成本等于在公开市场上完成这笔交易所需要的成本时,企业的扩张将会终止。

科斯认为,企业产生的原因对于"一体化"能够作出"精确的解释":当先前由两个或更多企业家组织的交易由一个企业家组织时,便出现了联合(横向一体化);当所涉及的先前由企业家之间在市场上完成的交易被组织起来时,这便是(纵向)一体化。企业能以这两种方式中的一种或同时以这两种方式进行扩张(混合一体化)。科斯的含义显然是:企业产生的原因也就是一体化产生的原因,一体化过程就是交易活动内部化的过程,因此,一体化的产生是对市场的替代。与新古典的微观经济学理论相比,科斯的交易费用理论对横向扩张、纵向扩张和混合扩张提供了更为一般的解释。

但科斯提出的交易费用理论在很长时间内并未得到理论界的关注,到70年代初,交易费用经济学仍停留在1937年发表的《企业的性质》时的水平。直到70年代和80年代,交易费用经济学才取得了长足进展,《企业的性质》连同科斯1960年发表的《社会成本问题》也开创了用经济学方法分析制度的先河,自此以后,"经济学的视野和应用领域一下子得到了极大的发展,就像发现了新大陆一样"。交易费用经济学也就成了当前前沿和热门的一门学科。

第二章　现代股份公司所有权的再分配

第一节　过渡期的财产

股份公司已不再是经营私人企业的个人交易的法律手段。股份公司形态虽然还经常被用于这个目的，但它已经获得了更大的意义。事实上，股份公司不但成了财产（property）保有的方法，而且成了组织经济生活的手段。它已经发展到这样一种惊人的程度，可以说已经演进成了“股份公司制度”——就象曾经存在过的封建制度一样——它结合了若干属性和若干权力，有资格被视为一种主要的社会制度。

我们现在考察这种制度，但或许它现在还没有达到全盛时期。股份公司过去的勃兴非常壮观，所有的迹象都表明，这种制度今后还会有更大的发展，将会达到一个今天所想象不到的程度；正如今天的股份公司制度是本世纪初的政治家和企业家所想象不到的一样。现在活着的人一定能回忆起，过去是做梦也想不到目前这种情况的，所以我们可以断定，在我们的孩子们的那一代里，这种新秩序很容易就会取得完全的支配地位。由于这个原因——即使不再为了别的原因，就亟需研究股份公司制度，并牢牢记住：这种制度对整个国家的生活和每一个人的生活，都肯定会有重大的冲击；它甚至会决定在其下生活的大多数人的大部分行为。

财产的组织，在达到任何时代生活的各种构成力量的均衡上，一直扮演着一个固定的角色。财产权益是否一定是支配性的（controlling）？这一论争我们没有解决的必要。许多历史学家愤世嫉俗地坚持认为，财产权益，不论是看得见的，还是看不见的，无时不是统治性的（dominant）。根据这种冷酷的分析，一位著名学者，在评论股份公司的勃兴时指出，股份公司已经变成了“文明的主要工具”。另一位则认为这种制度已经达到使文明被财阀政治所统治的程度，他对这一事实感到沮丧。还有其他人认为这种制度是最终通向社会主义或共产主义的过渡阶段。我们应该接受哪一种见解，这放到以后再说；但是，所有这些见解全都表达了一种隐蔽的深层思想，那就是：股份公司制度通过其对财产权益的动员，已经成为经济组织的基本因素。

股份公司由于它的新的性质，而将无数个人的财富（wealth）集中成宠大的集合体，并将对这些财富与支配（control）置于统一的指挥（direction）之下。伴随这个集中的力量产生了产业巨头，这些巨头在社会上的地位尚未确定。投资者放弃对其财富的支配权，这有效地破坏了旧有的财产关系，并提出了重新说明财产关系的问题。企业不是由那些用其财富冒险投资的人指挥，而是由别的人指挥，这产生了此种指挥背后的动力问题，以及企业经营报酬的有效分配问

题。

随着这些股份公司相继诞生，无数互相独立又互相竞争的私人企业单位让位于少数大集合体——现代准公共股份公司(modern quasi－public corporation)。十九世纪的企业单位的典型情况是由个人或小团体所拥有；由他们或他们任命的人所经营；其规模的大小主要局限于有支配权的个人的私人财富的多寡。现在，这些企业单位已广泛地被大集合体所取代，在这些大集合体中，工人达数万甚至数十万之众，财产价值数亿美元，属于数万甚至数十万个人所有，这些工人、财产、所有者，通过股份公司机制，结合成一个在统一支配、统一管理之下的单一的生产组织。美国电话电报公司(American Telephone and Telegraph Company)就是这样的单位，它或许是股份公司制度的最高级的发展。这家公司拥有的五十亿美元的资产，454000个雇员，567694个股东，确实可以称之为经济帝国——不是由地理边界所圈定的帝国，而是由集中的支配权所掌握的帝国。只要有100家这样规模的公司，它们就可以支配全美国的财富；就可以雇佣所有领取报酬的被雇者；如果股东不重复的话，它们将会为全美国的每一个家庭所拥有。

这种经济活动组织，是以两个方面的发展为基础的，其中任何一个方面的发展，都为扩张统一支配的范围提供了可能。工厂制度(它是工业革命的基础)把大量工人置于一个单一的直接管理之下，而现代股份公司(同样具有革命性的影响)，则把无数个人的财富置于同一个集中支配之下。这两个变化的任何一个，都使支配的权力无限地扩大，都使涉于其中的工人和财产所有者的地位发生了根本性的变化。进入工厂的独立工人，由于将其劳动力让渡给雇主，变成了工资劳动者。而向现代股份公司投资的财产所有者，由于将其财富委托给那些支配股份公司的人，其地位乃由独立所有者变成了单纯的资本利息收受者。

股份公司组织本身并不必然带来这样的变化。一个人将其企业组建为股份公司，而这个股份公司却只代表他自己的投资、他自己的业务、他自己的商业交易，这种可能性很长时间以来就是存在的；事实上，他只是通过设立股份公司作为名义上的媒介，来创造法律上的身份。如果股份公司形态的作用仅此而已，那么，股份公司就只不过是一种有趣的习俗，人们用它为企业穿上一件法律外衣。它没有涉及财产保有或经济活动组织的根本变化；与封建主义制度相比，它也没有创造出什么新的"制度"。

股份公司制度，只有在这种私人的或"封闭的"股份公司类型让位于一种本质上根本不同的类型——准公共股份公司时，才会出现。准公共股份公司由于所有者人数的剧烈增加，发生了所有权与支配权的巨大分离(seperation)。

这种权利的分离，程度各有不同。如果对公司经营负终极责任的人，拥有多数有表决权股，而其余有表决权股则非常分散，那么，支配权和部分所有权就掌握在这些人手上。在这种情况下，只是对那些拥有其余有表决权股的所有者，存在着所有权与支配权的分离。但是，所有权通常极为分散，实际支配权(working control)只靠少数股权(interest)便可维持。例如，据报道，洛克菲勒家族在标准石油公司(Standard Oil Company)的许多子公司中，只直接间接地保留了少数股权，象在印第安那标准石油公司(Standard Oil Company of Indiana)中，他们所保留的股权只有14.5%，这些股权与其持有者的战略地位相结合，便足以支配该公司了。在这种情况下，大部分所有权实际上没有支配权。所有权与支配权的几乎完全分离，是在甚至实质上的少数股权也不存在之时，例如美国电话电报公司，其最大的股东所拥有的股票还不到公司全部股票的10%。在这种情况下，支配权可能被董事或徒有其名的经理所掌握，他们可以利用委托投票制度而成为自我永存的团体，即使他们只拥有极少部分的股票。在上述各种情况下，不管是多数支配，还是少数支配，抑或是经营者支配，所有权与支配权的分离都很有效——一个庞大的证券持有者团体已被创造出来，对由他们或他们的前辈向企业投资所提供的财富，他们实际上没有支配权。在经营者支配的情况下，支配集团所持有的所有权股权只占全部所有权股权的极少部分。所有权与经营权的分离已成为重要因素的那些股份公司，可以归类为准公共股份

公司,它们与私人的或封闭的股份公司具有不同的特点,后者的所有权与支配权没有发生重大的分离。

这种分离产生了两个特质,这两种特质与分离本身一样都是准公共股份公司的象征:公司的规模和公司证券的公开市场,正是支配权与所有权的这种分离,才使财产的庞大集中成为可能。福特家族和梅隆家族的个人财富足以向巨型企业提供资金,但这样的家族为数之少,恰好突出地说明了巨型企业对超出有支配权之个人或个人集团的财富的依赖性。准公共股份公司从通常被描述为“投资大众”的投资者集团获得资本的供给。它吸收这些储蓄供自身使用,有两种方式。一种是直接的方式,由个人购买该公司的股票或债券;另一种是间接的方式,由保险公司、银行、投资信托公司接受个人的储蓄,再由这些机构投资于该公司的证券。为了获得这些资金,公司必须利用自己的证券的公开市场——通常是让股份在证券交易所上市,或者是较不重要地,维持一个私人的或“非上市的”市场。事实上,对准公共股份公司来说,公开市场是具有根本性意义的,可以与所有权与支配权的分离、财富的庞大集中一样,视为这种类型股份公司的特质。

这些特质不是永远不变的。私人股份公司也可能是规模极为巨大的,事实上也确实有个别例子如此:福特汽车公司(Ford Motor Company)就是一个证据,它目前仍然为福特先生及其近亲们所拥有、所操纵。私人的或“封闭的?股份公司也可能利用自己股份的公开市场,事实上也确实有个别例子如此:美国铝业公司(Aluminum Company of America)就是一个证据,尽管它的大部分股票是封闭地持有的,但是,它的股份在美国证券交易所(New York Curb Exchange)是上市的,一小部分股票也在那里交易。然而,这样的例子均属例外,极为罕见,不足以说明一般情况。在绝大多数情形中,每当股份公司集中起庞大的财富,其证券在公开市场上流通之时,它就已经进入了准公共股份公司的行列;因为这种股份公司的一部分或大部分所有者,几乎都已经放弃了支配权。

虽然美国法律对私人股份公司与准公共股份公司没有加以区别,但两者的经济学却是绝然不同的。所有权与支配权的分离,导致所有者的权益(interest)与终极经营者的权益可能发生分歧,事实上也确实往往发生分歧;并且导致原先用来限制权力的行使的诸多约束亦告消灭。仅仅规模一项,就赋与巨型股份公司一种社会意义,对较小单位的私人企业来说,这种社会意义是无法获得的。通过对公开证券市场的利用,每一个巨型股份公司就承担了对投资大众的义务,这种义务将股份公司从一种粉饰少数人统治的法律方法,变成一种为向该公司提供资金的投资者服务的机构——至少在名义上如此。于是,对所有者、工人、消费者以及国家的新责任,就落在了支配者的肩上。准公共股份公司在创造这些新关系时,可以说就是在进行一场革命。它摧毁了我们通常称之为财产的单位——将所有权分解为名义所有权和原先与名义所有权结合走一起的权力(即支配权)。因此,股份公司改变了营利企业(profit — seeking enterprise)的本质。这场革命乃是本研究的主题。

对所发生的变化的考察,可以从一方面的所有者与另一方面的支配者两者之间的关系开始,本书所要讨论的就正是这些关系。我们的考察涉及到通常所说的“公司理财(corporation finance)”的领域——即由支配集团所经营的公司与那些拥有公司参与权的人(股东,公司债债权人,以及某种程度上其他债权人)之间的关系。目前我们还无法考察公司内部组织——即公司与工人、工厂组织、生产技术问题之间的关系——的变化。我们目前也无法考察公司的外部关系,这种外部关系包括两个方面,一个方面是与其顾客的关系——公司向顾客提供货物或服务,另一个方面是与国家即政府的关系——公司可能在某种程度上受政府控制,也可能在某种程度上控制政府。我们在这里所处理的,仅仅是财产形态和以此为基础的经济关系的根本变化。

从外表看来,这种变化极其简单。人们较不愿意拥有实物形态的生产工具;而较愿意拥有

那些纸张，即股票、公司债券以及其他证券，这些纸张由于公开市场机制而具有流通性。但是，在外表之下，还藏着更根本的变化。对生产工具的实际支配权，正在以越来越大的程度让渡给集中化的集团，这些集团被认为是，但决非必然是，在为了证券持有者的利益而经营着大量财产。对财产的权力（即支配权），已与该财产的收益所有权完全分离——或者用技术性不那么强的语言来说，已与享受该财产成果的法律权利完全分离。对实物资产的支配权，已从个人所有者转移给那些指挥准公共机构的人，同时所有者保留了对实物资产的产品及增值的权益。事实上，我们看到的是所有权的权利的放弃和重组；过去所有权包括了对实物资产进行实际处分的完整权力，以及对实物资产的使用、取得成果、取得变卖后所得到的收入的全部权利。结果，所有权这一旧原子分解（dissolution）成了两部分——支配权与收益所有权。

财产原子的这种分解，摧毁了过去三个世纪经济秩序所依存的基础。自从中世纪末期以来就塑造着经济生活的私人企业，是植根于私有财产制度的。在先于私有财产制度的封建制度下，经济组织发生于人们相互之间的责任和特权，而这些责任和特权又来源于不同个人对不属任何人所有的财产的关系。另一方面，私人企业以生产工具的所有者的形式出现，对生产工具拥有完全的财产权。封建经济生活的组织，以各种约束习俗的精巧制度为基础；而私人企业制度下的组织，则以财产所有者的利己心为基础——这种利己心只受竞争和供求情况的抑制。这种利己心，长期以来都被视为经济效率的最佳保证。人们一直假定，如果个人有权任意使用他自己的财产，并有权获得由使用财产而生出的全部成果，那么，他那种追求私人利得（gain）和利润（profit）的欲望，就可被看作是有效地使用他所拥有的产业财产的有效诱因。

对准公共股份公司，这种假定不再成立。我们已经说过，使用财富的已不再是财产的所有者。那些支配财富从而处于确保产业效率和产出利润的地位的人，已不再象所有者那样有资格获得大部分利润。那些支配典型的现代股份公司的人，其拥有的股票只占公司全部股票的很小比例，这样，他们通过有效地经营股份公司而能够获得的利润，也就只占公司全部利润的很小比例。另一方面，获得公司利润的股东，不可能被那些利润激励起来更有效地使用财产，因为他们已经将财产的全部处置权让渡给企业的支配者了。财产原子的爆炸，摧毁了那个古老的假定——对利润的追求会刺激产业财产的所有者去有效地使用财产——的基础。它向产业企业以个人主动性为本的经济学基本原理提出了挑战。它也要求重新考察产业背后的动力问题，以及股份公司能够达到或将会达到的目的。

对股份公司制度必须进行更仔细的研究，因为随着其特征趋于明朗，随着其统治范围扩大到一些新的领域，它正在累进式地发展。经济权力，即对实物资产的支配权，虽然是向心的，有越来越集中在少数公司经营者手中的趋势。而与此同时，收益所有权则是离心的，有一而再再而三地分割成更小的单位或自由地转让的趋势。换句话说，所有权不断地分散；过去跟所有权结合在一起的权力则逐渐集中；股份公司制度因而更稳固地确立起来。

股份公司制度，很可能跟过去的封建制度一样，是包罗万象的。为了理解这一制度的结构（它是未来经济秩序的基础），我们既要考察它的现状，又要考察它的趋势。

第二节　股份公司的出现

股份公司企业并不是一种新的制度。从十七世纪创造了英国和荷兰的商业帝国的合股贸易公司的时代开始，准公共股份公司便已相当闻名了。不过，这种制度进入工业部门，则还是十九世纪初期的事情。在 1800 年的美国，股份公司形态主要被用于从事与大众利益有直接关联

的事业，如兴建收费公路、桥梁和运河，经营银行和保险公司，组建消防队等。截止那时为止，全美国也只有 335 家营利性股份公司，而且几乎都是在十八世纪的最后十年建立的。其中，219 家为收费公路、桥梁及运河公司，另有 36 家为提供水火灾防护及码头设施的公司。银行及保险公司正是从这个时候开始采取股份公司形态，到十九世纪初期已有 67 家。制造业几乎全都不在其列，只有六家股份公司。

虽然这些早期的公益事业，一部分已经具有股份公司性质，它们的股票那时为大量股东所持有，但是，第一家重要的制造业企业按这种形态组织则是在 1813 年。波士顿制造公司(The Boston Manufacturing Company)是新英格兰州诸大纺织企业的第一家股份公司，它于 1813 年设立于马萨诸塞州的沃尔瑟姆，在很多方面成为后来股份公司的样本。该公司与今天的巨型股份公司相比，虽然规模甚小，但已具备它们的所有基本特性。该公司的股票最初由十一位股东持有，之后十年间就已略为分散了。到了 1830 年，股东人数为 76 位，没有一位股东所持有的股票超过全部股票的 8.5%，要想取得多数支配权，必须集合十二位股东；经营权由董事会掌握，而董事会所持有的股票总数不到全部股票的 22%。二十年以后，股东人数为 123 位，最大的股东仍然持有全部股票的 8.5%；51%的股票分散为 17 位个人所持有，而经营者所持有的股票只占全部股票的 11%。

这些数字，与今天美国电话电报公司的千千万万的股东人数相比显得很少，但却不失其重要性。这个股东人数表明当时的所有权已经是相当分散的了——因为每个股份的票面价值为 1000 美元，并且有效股份总数很少。该公司的已缴资本为三十万美元——二十年间又增加到 100 万美元——这对当时的工业企业来说，是一个极大的数额。与当时的竞争企业相比，该公司的规模是相当庞大的，并且，该公司第一次把纺织的全部生产过程，从打开棉花包开始到衣料成品装船止，均置于单一的指挥之下。在今天的股份公司制度中，存在着“发起人”这种极为重要的人物。而那个时候也有“发起人(promoter)”的存在。如果沿用现代术语，最初的组织者把股份出售给大众，将他们自己以及初始投资中的大部分资本解放出来，从而能够继续组织更多的类似的股份公司。如此进行的结果，遂使一连串庞大的纺织企业得以建立，全都采取股份公司形态，资本全都在几年之内达到 100 万美元或以上，设备全都规模很大、产量很大、包括全部生产过程，股份全部为大众所持有。每一个股份公司的所有权属于大众，而指挥权则属于只拥有少数股票的经营者。在 1842 年，梅里麦克公司(Merrick Company)的股票由 390 人持有，其中包括：

遗产管理人和受托管理人 80 人。
女性 68 人。
退休企业家 52 人。
商人 46 人。
工厂主和机械师 45 人。
职员、学生及其他 40 人。
律师 23 人。
医生 18 人。
农民 15 人。
名人 3 人。

由于这类公司规模庞大、所有权分散，在新英格兰州都称为“股份公司(The Corporation)”，以与小规模的私人企业相区别，尽管后者也往往被组建为股份公司。

1860 年以前，在工业领域里只有纺织业才发展了股份公司。南北战争之后，股份公司在其他产业迅速发展，而在纺织业反倒停了下来，结果，今天纺织业反倒是未被大型准公共股份公司所控制的少数几种主要产业之一。

在南北战争以前的时期，更一般、而且对以后的发展更重要的，乃是股份公司之被引入铁路部门。需要巨额开办资本的铁路建设，几乎必须采取股份公司的形态。初期的短矩离铁路一旦建成，股份公司便可进入第二步，联合而成更大的系统。第一个重要集合体，创设于1853年的纽约中央铁路公司（New York Central Railroad），便是通过股份公司所提供的各种手段而完成的。奥尔巴尼（Albany）与布法罗（Buffalo）这两个地方之间的十家小型公司的财产，通过股票的交易而转让给一家新公司；以其联合起来的财产所发行的3400万美元证券，分散于奥尔巴尼以及纽约州的其他城市的2445位投资者之手。在这个新公司中，没有一位个人或集团持有能支配公司的股数。那时，各铁路公司的股票已在公开交易所买卖，到十九世纪六十年代，对这些公司的财产的支配权的争夺，不但变成了市场上的斗争，而且变成了更阴险的法律斗争。

从南北战争以来，准公共股份公司已经几乎完全控制了铁路部门。联合的优势，竞争的悲惨后果，促使公司规模越来越大，到1930年，十四家巨大的公司系统即已经营着全美国一级铁路线路的86.1%，以及全部铁路线路的81.7%。

随着铁路部门之后，在十九世纪末叶及二十世纪初期，经济生活的各个方面相继被纳入股份公司的控制之下。银行和保险公司，从二十世纪初期起就已经采用这一制度。公用事业也是如此，采用股份公司制度已经成为普遍现象。采矿业接踵而至，到1902年有86.3%是股份公司，到1919年有93.6%是股份公司。在1919年，铜业的薪金工作者有99%是受股份公司雇佣，铁矿业为98%，铅铝业为97%，石油和天燃气为89%。当然，应该说明，上述股份公司化的比例，并不是准公开股份公司和股份公司制度的实现程度的准确量度，因为在这些总数中包括了私人股份公司在内。但是，私人股份公司只占全部财产和活动的很小部分，因此不会严重影响上述数字作为准公共股份公司扩张指数的价值。

除了上面提到的纺织业股份公司以外，股份公司制度在制造业部门的发展是缓慢的。股份公司制度的成长，主要是在南北战争刚结束的那一段时期，受到产业单位的扩大和大量生产的普及所刺激。在十九世纪的最后二三十年，股份公司制度还受到托拉斯运动的进一步刺激。到1899年，根据普查报告，66.7%的制造业产品是由股份公司生产的。在二十世纪，股份公司的扩张最为迅速，到1919年，87%的产品是由股份公司制造的。目前，可以有把握地估计，制造业的94%以上是由股份公司经营的。制造业股份公司所雇佣的薪金工作者，也相应地从1899年占制造业总数的65%增加到1929年的92%（估计）。虽然私人股份公司在制造业中所扮演的角色，要比在矿业和公用事业部门中更重要，但是，制造业股份公司的成长情况，也就反映了准公共股份公司的发展大势。

在少数制造业中，企业向股份公司形态的转变一直比较缓慢，但仍然是值得注意的。在1920年，生产总值超过十亿美元的男装业，只有54.6%是股份公司，面包烘烤业只有51.7%，女帽和花边业为46.9%，汽车修理业39.1%，女装业为32.9%，毛皮制品业为30.1%，乳酪制造业20.7%。这些都是股份公司形态尚未完全控制的最为重要的制造业，但就每一个行业来看，1920年的数字均较前次普查数字所显示的股份公司生产的产品的比例为高。因此，我们有充分的理由相信，最近的普查将表明这些行业中股份公司活动的比例会更高得多。

在商业部门，股份公司才刚刚开始进入。虽然没有精确的数字，但根据粗略的估计，1909年股份公司的批发额约占总批发额的30%，1925年为40%。在这十六年间，股份公司的零售额从总零售额的15%，增加到30%。股份公司零售额的增加量包括了部分批发额的增加量，因为很多零售股份公司兼营批发。虽然这些数字仅仅是一种近似的数字，1930年普查中第一次报告商业部门的全部情况时，也许会指出其误差，但商业部门中股份公司的快速成长乃是毋庸置疑的。

商业部门中股份公司的扩张，与连锁商店的发展差不多是同一个意思。杂货连锁商店的销

售额，从1919年到1927年增加了287%，五美分和十美分连锁商店的销售额增加了160%。这些连锁商店的成长率，远远超过总零售额的成长率，这反映股份公司对私人企业的领域还有相当严重的侵入。

建筑部门及普查报告中所称的“其他产业”——如个人服务、娱乐、商业大楼出租、医生和律师的专门业务等——的精确数字是无法获得的。在建筑业中，大约有40%到60%是由股份公司经营的，其他产业中则大约有15%到25%。在这些部门中，要找出股份公司成长的程度是不可能的。股份公司，尤其是大连锁商店，它们所拥有的电影院的数量已经大为增加；理发店和美容院一直都在逐渐连锁商店化及股份公司化，但其范围仍然不大；连锁餐馆在过去二十年也有发展；股份公司为了拥有商业财产而扩大了其经营领域。但是，要想测量各个行业的股份公司的发展速度是否超过这些部门的总的发展速度，是不可能的。

房地产业是未采取股份公司形态的最后的部门，现在也有进入股份公司领域的迹象。许多房地产已为私人股份公司所有。诸如伊奎泰伯尔办公大楼公司(Equitable Office Building)之类的房地产股份公司早就已经出现了，其证券在交易所中还非常活跃；而且，房地产交易所最近已在纽约成立，其目的专在买卖房地产股份公司的证券。

股份公司的发展，在农业部门最为迟缓。在1920年，如果以农场的价值来衡量，全部农场的61%点一由所有者经营，34.9%由佃农经营。只有4.0%由经理经营。股份公司的农场经营，大抵是指最后一类；土地虽属股份公司所有，但不是由股份公司而是由佃农来经营的农场，被包括在第二类里。

政府的经营活动，是目前尚未考察的唯一部门。当然，在这里，所有权非常分散的股份公司制度是很少见的。但是，应该注意到，就连政府也已经开始采用股份公司这个手段——纽约港务局(Port of New York Authority)就是一个证据。即使在这个部门，股份公司可能也会成为稳固的形态，终极所有权、以及终极支配权(在民主机制有效的限度内)，都归人民所有。

就这样，一个部门接着一个部门，股份公司进入其中，逐渐成长，直至全部地或部分地控制该部门。股份公司出现的时间和控制的程度，一般随两个因素变动，即经济活动的公开性和对该活动进行商业经营所必需的固定资本额。股份公司最先出现于公用事业、铁路公司、银行、保险公司(即使在十九世纪四十年代，也都勉强承认它们是承担公共职能的)，最后出现于个人服务和农业领域；——先进入需要大量固定资本的铁路和采矿业；后进入需要较多资本的商业。根据过去股份公司的发展情况看来，我们可以预料有一天所有的经济活动都会在股份公司形态下进行。并且，只要股份公司取得了统治地位，它就扮演着准公共企业的角色，而不是私人企业的角色。股份公司并不只是给私人企业穿上一件法律外衣。股份公司给企业加上了一个新性质——多重所有权的特质。

第三节　经济力量的集中

股份公司制度不仅仅是演化成了经营企业的常规型态。在股份公司制度中存在着一种向心引力，将财富吸入规模不断扩大的集合体，与此同时，将支配权归入越来越少的人的手中。这种趋势是非常明显的，至少目前还看不到它的极限。如果可以说，是环境确立了这一集中的趋势的话，那么问题就太简单了，然而我们却不能用这种说法去解释集中的趋势继续存在的原因，所以看来，事实并非如此。就我们所能看到的来说，促进集中的每个因素都仍然存在，唯一可能阻止这个趋势的因素，是那些有支配权的少数人有效运用财产集合体的能力的极限。

现代巨型股份公司的规模是难以把握的。许多人可能会认为拥有百万美元资产，或者其收入达到五万美元的公司就是大型公司了。如采用公司的平均值来衡量，这种看法是不错的。在1927年，2/3的公司所申报的纯收入低于5000美元。同年，非银行业公司每家平均收入只有22000美元，但平均资产总值为57万美元，如果与公司的平均值相比较，百万美元公司确实就是大型公司了。但是，如果与巨型公司相比较，则上述两个数字却是微不足道的了。如果以资产额为基础来看，美国电话电报公司相当于8000多家平均规模的公司；美国钢铁公司(United States Steel Corporation)和宾夕法尼亚铁路公司(Pennsylvania Railroad Company)，则都相当于4000多家平均规模的公司。一亿美元资产的公司大约相当于200家平均规模的公司。这样庞大的有机体，显然不能以与平均规模的公司相同的观点来考察。美国电话电报公司所支配的财富，已经超过了美国21个州所容纳的财富。

今天由这类大型企业所经营的经济活动的庞大程度，可用下表清楚地表示出来。下表是以200家最大的非银行业公司1930年1月1日的资料编制而成。这些公司几乎全部都有一亿美元以上的资产，其中15家有10亿美元以上的资产。这些公司的资产合计达810亿美元，几乎占美国全部公司财富的一半。

表1.2.1　美国200家最大的非银行业股份公司

公司名称	资产总额 1930年1月1日 单位：百万美元
娱乐	
Eastman Kodak Co.	163.4
General Theatres Equipment, Inc. (Fox Theatres)	360.0
Loew's Inc.	124.2
Paramount Publix Corp.	236.7
Radio Corp. of America	280.8(估计数)
Warner Bros. Pictures, Inc.	267.1
化学制品	
石油	
Atlantic Refining Co.	167.2
Continental Oil Co.	198.0
Gulf Oil Corp.	430.9
Ohio Oil Co.	110.6
Phillips Petroleum Co.	145.3
Prairie Oil & Gas Co.	209.8
Prairie Pipe Line Co.	140.5
Pure Oil Co.	215.4
Richfield Oil Co. of California	131.9
Shell Union Oil Corp.	486.4
Sinclair Consolidated Oil Corp.	400.6
Sinclair Crude Oil Purchasing Co.	111.9
Standard Oil Co. of California	604.7
Standard Oil Co. of Indiana	850.0(估计数)

Standard Oil Co. of New Jersey 1767.3
Standard Oil Co. of New York 708.4
Texas Corp. 609.8
Tide Water Associated Oil Co. 251.4
Union Oil Associates .... 240.0(估计数)
Vacuum Oil Co. 205.7

其他化学制品、肥皂等

Allied Chemical & Dye Corp. 277.2
Corn Products Refining Co. 126.7
Du Pont de Nemours & Co. 497.3
International Match Corp. 217.6
Koppers Co. 250.5
Procter & Gamble Co. 109.4
Union Carbide & Carbon Corp. 306.6

煤

Consolidation Coal Co. 94.0
Glen Alden Coal Co. .... 300.0(估计数)
Philadelphia & Reading Coal & Iron Corp. 129.0
Pittsburgh Coal Co. 171.5

食品、药品及烟草等

酪制品

Borden Co. 174.0
National Dairy Products Corp. 224.5

水果

United Fruit Co. 226.0

肉类

Armour & Co. 452.3
Swift & Co. 351.2
Wilson & Co. 98.0

糖

American Sugar Refining Co. 157.1
Cuban Cane Prod. Co. 101.3

烟草

American Tobacco Co. 265.4
Liggett & Myers Tobacco Co. 150.3
Lorillard (P) Co. 110.0
Reynolds Tobacco Co. 163.1

其他

National Biscuit Co. 133.2

玻璃

Pittiburgh Plate Glass Co. 101.6

皮革

International Shoe Co. 111.3

木材

Long—Bell Lumber Corp. …… 116.1

商业

Drug, Inc. (United Drug Co.) …… 158.0

Great Atlantic & Pacific Tea Co. …… 147.3

Kresge Co. …… 109.5

Macy, R. H. & Co. …… 97.0(估计数)

Marshall Field & Co. …… 137.2

Montgomery Ward & Co. …… 187.5

Sears, Roebuck & Co. …… 251.8

United Stores Corp. (United Cigar Stores) …… 161.5

Woolworth & Co. …… 165.4

金属制品

汽车

Chrysler Corp. …… 209.7

Ford Motor Co. …… 761.0

General Motors Corp. …… 1,400.0(估计数)

Studebaker Corp. …… 134.2

电气设备

General Electric Co. …… 515.7

Westinghouse Electric & Manufacturing Co. …… 253.9

机器

Deere & Co. …… 94.6

International Harvester Co. …… 384.0

Singer Manufacturing Co. …… 210.0(估计数)

United Shoe Machinery Corp. …… 94.1

其他

American Can Co. …… 191.3

American Car & Foundry Co. …… 119.5

American Locomotive Co. …… 106.2

American Radiator & Standard Sanitary Corp …… 199.4

Raldwin Locomotive Works …… 98.8

Crane Co. …… 115.9

金属

铝

Aluminum Co. of America …… 300.0

铜和铅

American Smelting & Refining Co. …… 241.0

Anaconda Copper Mining Co. …… 680.6

Kennecott Copper Corp. …… 337.8

National Lead Co. …… 108.4

Phelps Dodge Corp. …… 124.7

钢铁

American Rolling Mill Co. …… 104.3
Bethlehem Steel Corp. …… 801.6
Cliffs Corp. …… 98.0
Crucible Steel Co. of America …… 124.3
Inland Steel Co. …… 103.2
Jones & Laughlin Steel Corp. …… 222.0
National Steel Corp. …… 120.8
Republic Iron & Steel Co. …… 331.7
United States Steel Corp. …… 2286.1
Wheeling Steel Corp. …… 128.3
Youngstown Sheet & Tube Co. …… 235.7

纸

Crown Zellerbach Corp. …… 117.7
International Paper & Power Co. …… 686.5
Minnesota & Ontario Paper Co. …… 90.3

公用事业(根据联合公司分组)

通信

American Telephone & Telegraph Co. …… 4228.4
Associated Telephone Utilities Co. …… 95.9
International Telephone & Telegraph Corp. …… 521.2
Western Union Telegraph Co. …… 332.2

电力和煤气

Amierican Commonwealth Power Corp. …… 184.4
American Water Works & Elec. Co. …… 378.5
Associated Gas & Electric Co. …… 900.4
New England Gas and Electric Association …… 108.7
Railway and Bus Associates …… 112.2
Central Public Service Co. …… 199.5
Cities Service Co. …… 989.6
Consolidated Gas Co. of New York …… 1171.5
Consolidated Gas, Elec. Lt. & Power Co. of Baltinore …… 135.9
Detroit Edison Co. …… 296.1
Duke Power Co. …… 212.1
Edison Electric Ill. Co. of Boston …… 156.3
Electric Bond & Share Co. …… 756.0
American Gas & Electric Co. …… 431.0
American Power & Light Co. …… 754.1
Electric Power & Light Co. …… 560.0(**估计数**)
National Power & Light Co. …… 500.0(**估计数**)

Insull Group

Commonwealth Edison Co. …… 440.0(**估计数**)
Middle West Utilities Co. …… 1120.0(**估计数**)

Midland United Co. ······ 298.1
North Amer,Light & Power Co. ······ 308.4
Peoples Gas,Light & Coke Co. ······ 192.1
Public Sevice Co. of Northern Illinois ······ 190.0

Koppers Co. Group

Brooklyn Union Gas Co. ······ 1237.
Eastern Gas & Fuel Associates. ······ 158.7
Lone Star Gas Corp. ······ 109.0
North American Co. ······ 810.3
Pacific Gas & Elec. Col. ······ 428.2
Pacific Lighting Corp. ······ 203.4
So. California Edison Co. , Ltd. ······ 340.6
Stone & Webster, Inc. ······ 400.0(**估计数**)
Tri—Utilities Corp. ······ 346.0

联合公司

Columbia Gas & Electric Corp. ······ 529.2
Commonwealth and Southern Corp. ······ 1133.7
Niagara Hudson Power Corp. ······ 756.9
Public Service Corp. of New Jersey ······ 634.6
United Gas Improvement Co. ······ 802.0
United Light & Power Co. ······ 520.1
United States Electric Power Corp. ······ 1125.8
Utilities Power & Light Corp. ······ 373.1

铁路(根据联合公司分组)

Alleghany Corp. ······ 1600.0(**估计数**)
Erie Rd. Co. ······ 560.9
Kansas City Southern Ry. Co. ······ 146.1
New York, Chicago & St. Louis R. Co. ······ 350.0(**估计数**)
Wheeling & Lake Erie Ry. Co. ······ 104.1
Atchison, Topeka & Stanta Fe Ry. Co. ······ 1135.1
Atlantic Coast Line R. Co. ······ 840.0(**估计数**)
Baltimore & Ohio Rd. Co. ······ 1040.8
Chicago & Alton Rd. Co. ······ 161,8
Reading Co. ······ 565.0(**估计数**)
Western Maryland Ry. Co. ······ 168.2
Chicago & Eastern Illinois Ry. Co. ······ 97.4
Chicago Great Western Rd. Co. ······ 149.2
Chicago, Milwaukee, St. Paul & Pacific Rd. Co. ······ 776.1
Chicago & North Western Ry. Co. ······ 641.0
Chicago, Rock Island & Pacific Ry. Co. ······ 477.4
Chicago Union station Co. ······ 96.8
Delaware & Hudson Co. ······ 269.4
Delaware, Lackawanna & Western R. Co. ······ 189.3

Denver & Rio Grande Western Rd. Co. …… 223.4
Elorida East Coast Ry. Co. …… 123.6
Great Northern Ry. Co. …… 812.4
Northern Pacific Ry. Co. …… 813.9
Chicago, Burlington & Quincy Rd. Co. …… 645.4
Spokane, Portland & Seattle Ry. Co. …… 140.2
Missoury—Kansas—Texas Rd. Co. …… 314.0
New York Central Rd. Co. …… 2250.0
New York, New Haven & Hartford R. Co. …… 560.8
Boston & Maine Rd. Co. …… 256.4
Pennsylvania R. Co. …… 2600.0(估计数)
Lehigh Valley Rd. Co. …… 226.0
Norfolk & Western Ry. Co. …… 497.0
Wabash Ry. Co. …… 334.6
St. Louis—San Francisco Ry. Co. …… 439.9
St. Louis Southwestern Ry. Co. …… 139.4
Seaboard Air Line Ry. Co. …… 283.1
Southern Pacific Co. …… 2156.7
Southern Ry. Co. …… 655.5
Union Pacific Ry. Co. …… 1121.1
Illinois Central Rd. Co. …… 680.9
Virginian Ry. Co. …… 152.7
Western Pacific Rd. Corp. …… 156.0(估计数)

房地产

U.S. Realty & Improvement Co. …… 124.6

橡胶

B. F. Goodrick Co. …… 163.6
Firesone Tire & Rubber Co. …… 161.6
Goodyear Tire & Rubber Co. …… 243.2
United States Rubber Co. …… 307.8

纺织品

American Woolen Co. …… 113.9

铁路运输

Boston Elevated Ry. Co. …… 109.7
Brooklyn & Manhattan Transit Co. …… 288.5
Chicago Rys. Co. …… 108.2
Hudson Manhattan R. Co. …… 131.7
Interborough Rapid Transit Co. …… 458.6
Philadelphia Rapid Transit Co. …… 95.6
Third Avenue Ry. Co. …… 110.0(估计数)
United Rys. & Elec. Co. of Baltimore …… 96.7

运输

International Mercantile Marine Co. …… 100.0(估计数)

这些大型公司构成了美国产业的基础骨架。每一个人都必须与它们保持几乎是经常的接触。他可能拥有其中一家或几家公司的股权，他可能受雇于其中的一家公司，最重要的是，他不间断地接受它们的服务。假如他出门旅行，他几乎肯定要利用某家大型铁路公司。牵引他的机车可能是 American Locomotive 公司或 Baldwin Locomotiue 公司制造的；他所乘坐的车厢很可能是 American Car and Foundrg 公司或其子公司制造的，除非他是在享受 Pullman 公司的服务；钢轨一定是由上表所列十一家铁路公司之一提供的；煤炭只要不是由铁路公司自己所拥有的煤矿生产的，就是由上表所列四家煤碳公司生产的。或许他要坐汽车旅行，那么他所乘坐的小轿车是由福特（Ford）公司，或通用（General motor）公司或 studebaker 公司，或克莱斯特（chrgsler）公司制造的；轮胎是由 Firestone 公司或 Goodricg 公司或 Goodgear 公司或 United States Rubber 公司提供的；他可能会在上表所列二十家石油公司所生产的汽油中选择他所喜好的牌子，只要他在旅行暂停时打个电报或电话，上表所列中的任一家电报电话公司就肯定会满足他的需要。

在另一方面，一个人也许会呆在自己家里。这时，这 200 家最大的公司对他又有多大的意义呢？他所用的电和煤气肯定是由这些公用事业公司之一供应的；厨房用具的铝肯定是由美国铝业公司生产的。他所用的电冰箱不是通用汽车公司的产品，就是两家大型电气设备公司，通用电器（General Electric）公司或西屋电器（Westinghouse Eletric）公司的产品。Grane 公司供应他房屋的卫生水管设备，American Radiator and Standard Sanitary 公司供应其暖气设备。他至少会向 Great Atlantic and Pacific Tea 公司购买一些食品杂货，在 1930 年这家公司的销售量占全美国食品杂货总量的 1/8；他会直接间接地向 United Drug 公司购买一些药品。他所食用的罐头食品可能是由 American Can 公司制造的；糖可能是由一家主要公司精制的，肉可能是由 Swift 公司或 Armour 公司或 Wilson 公司生产的，饼干是由 National Biscuit 公司生产的。送到他家门口的报纸，是印在 International Paper 公司或 Crown Inllerbach 公司生产的纸张上的；他穿的鞋可能是 International Shoe 公司的产品；虽然他穿的衣服可能不是用 American Woolem 公司生的衣料做的，但毫无疑问是用 Singer 公司生产的缝纫机缝制的。

如果他想听广播，他肯定会用一台经 Radio Corporation of America 公司许可而装配的收音机。如果他想看电影，他所看的大抵是 Paramount 公司或 Fox 公司或 Warner Brothers 公司摄制的影片（该影片使用 Eastman kodak 公司生产的胶片），所进的电影院也是由这些电影公司之一经营的。他在被香烟广告所引诱时，会不知不觉地抽四大烟草公司制造的各种牌子的香烟，并且很可能会在街头停下来从 United Ciger 公司购买这些香烟。

即使在一个人与这些公司没有直接的接触的地方，他也无法避免与它们发生间接的接触，因为股份公司已经无所不至了。上述大型公司对几乎所有消费品的生产，都能作出某种程度的贡献。International Harvest 公司和 Deere 公司这两家制造厂商，对美国人所食用的大部分面包，所穿用的大部分棉花，所消费的其他许多农产品用都发挥了作用。如果没有两大电力设备公司所提供的发电设备，那就不可能享用地方公用事业的电力。几乎所有工业产品的生产，都不能没有大型股份公司所提供的钢铁的帮助。几乎所有的商品，无论是原料还是成品，都是由某家大型铁路公司运输的。

这些公司在美国的企业中扮演着主要角色，我们只有考察了它们与美国经济的整体的关系后，才能明白其统治地位。在此，我们必须利用统计学的工具，因为只有这样，我们才能把握住经济生活的整体。为了对大型公司的相对重要性进行统计比较，必须先确定衡量重要性的标准。由于这个研究主要是有关财产的，所以我们选择了财富——财产的经济同义语——作为衡量重要性的标准，并进一步假定公司所支配的总资产（gross assets）是与其财富成比例的。但

是，只要有可能，对由此获得的结果，我们都用衡量重要性的第二个标准——净收益(net earnings)——来核对。

为了显示这些大型公司的相对地位，我们将考察下列四个方面：①(前译为美国)纽约证券市场；②全部公司财富；③全部企业财富；④国民财富。

在纽约证券市场上，大型公司的支配地位是毫无疑问的。根据《商业与金融新闻》(Commercial and Financial Choronical)每周出版的股票表记载，在纽约证券交易所中的全部股票，除了最不活泼的股票外，573 家美国独立公司中有 130 家可被划为巨型公司，各家都申报拥有一亿美元的资产。这 130 家公司支配了这 573 家公司全部资产的 80%。下表按规模对这些公司加以分类，并显示各类公司所拥有的资产总额占全部公司资产总的百分比。

表 1.2.2

以总资产为标准来衡量的规模	公司数	各类公司所拥有的总资产总额	占全部公司总资产总额的百分比
50,000,000 美元以下	372	7,325,000,000 美元	10.9
50,000,000—100,000,000 美元	71	4,950,000,000 美元	7.4
100,000,000 美元以上	130	54,714,000,000 美元	81.7
合计	573	66,989,000,000 美元	100.0

上表除了显示出巨型公司的占压倒地位的重要性外，还显示出一个更有意义的事实即资产在 5000 万至 1 亿美元之间的中型公司的相对不重要性，它们听支配的资产总额占全部公司资产总额的百分比低于 8%。中型公司——在企业规模庞大的今天，把资产低于 5000 万美元的公司划为小型公司，读者一定不会感到惊奇的——虽然为数甚多，但地位都不重要。尤其值得注意的是，实际上该表所包括的公司的半数的资产都低于 3000 万美元，这类公司所支配的资产总额还不到全部公司资产总额的 6%。

当我们把 200 家最大的非银行业公司的资产总额与全部非银行业公司的资产总额加以比较时，前者的统治地位就更明显了。这 200 家公司，包括 42 家铁路公司，52 家公用事业公司，106 家工业公司，每家公司都拥有 9000 万美元以上的资产，1930 年初资产合计达 81 亿 7400 万美元。根据所得税资料估计，在 1930 年初，全部非银行业公司的资产总额达 1650 亿美元。这样，200 家大公司支配了全部非银行业公司财富的 49.2%(将近一半)，另外一半则由 30 万多家小型公司拥有。

当我们把 200 家最大公司的纯收入(net income)与全部公司的纯收入加以比较时，大型公司的统治地位也同样地显示出来了。在 1929 年(这是已经发布的的所得税统计资料离现在最近的一年)，200 家最大的非银行业公司每家都有超过 500 万美元的收入，这些公司的收入总额占全部非银行业公司的收入总额的 43.2%。

但是，就连这个数字，对大公司的重要性也有低估的倾向。上述数字所依据的所得税统计资料，在非常可观的程度上，没有把大公司支配下的财产所产生的收入全部包括在该公司的收入之内。财政部在编制收入数字时，将所有报送独立的所得税申报表的公司都视为独立的公司，而不管这些公司是否实际上受其他公司支配。任何子公司，如果母公司持股不足其全部股票(或有投票权股票)的 95%，它就必须报送独立的所得税申报表，并且，任何子公司，只要愿意，它就可以报送独立的所得税申报表，因此，很多实际上受其他公司支配的公司，也被当作了独立的公司，而就我们这里的目的来说，这些公司的收益应该归并到支配它们的母公司上。

例如，美国电话电报公司至少是以四个公司的名义出现在所得税申报表上的，它们是：在

1928 年拥有 30 亿美元以上资产的母公司，拥有 3.79 亿美元以上资产的太平洋电话电报公司(Pacific Telephone and Telegrah Company)，拥有 2.68 亿美元资产的新英格兰电话电报公司(New England Telephone and Telegraph Company)，拥有 0.8 美元资产的山地州电话电报公司(Mountain States Telephone and Telegraph Company)。来自这些子公司的股息，没有被包括在母公司的法定纯收入(statutory net income)之内。其他许多大型公司也是这种情况。由于这个原因，大型公司所申报的收入，往往低于在它们支配下的财产所产生的收益。

造成低估大型公司重要性的第二个因素，是收入中用于支付利息的很大部分没有被包括在法定纯收入之内。很明显，大型公司，尤其是铁路公司和公用事业公司，其负债与资产的比例要比小型公司大。如果把所有子公司的纯收入包括在母公司的纯收入之内，并且，如果把作为利息支付的那部分收入也包括在收入之内，那么，200 家最大公司所获得的纯收入很可能超过全部公司的纯收入的 45%。这个数字支持了根据总资产算出的数字。

收入数字也指出中型公司不是一个特别重要的因素，规模(以纯收入为标准)次于 200 家最大公司的 800 家非金融业公司，所获得的纯收入只占全部公司的纯收入的 19.3%。这个数字包括了申报收入在 100 万美元以上、450 万美元以下的所有公司，即资产在 1800 万美元至 8000 万美元的所有公司。如果全部公司都报送合并收入帐户(consolidated income account)，那么，这八百家公司在所申报的全部公司收入中所占的比例将会更小，因为其中许多重要公司的收入将会归并到上一级公司集团(即 200 家最大公司)去，而从下一级公司集团归并来的收入则很少。

与中型公司比较，申报收入低于 100 万美元的小型公司反倒显得更为重要。这类公司的收入全部公司收入的 37.5%，这在很大程度上是由于这些最小单位的数量很多的缘故。这表明，公司财富的主要部分不是被拥有上亿资产的巨型公司所占有，就是被只拥有 400 万美元以下资产的相对较小的公司所占有。

当我们试图把大型公司的财富与全部企业财富加以比较时，我们遇到了困难，因为似乎没有充分的基础去估计美国的全部企业的总财富。不过，一个非常粗略的估计显示，美国全部企业财富的至少 78%，甚至更大的比例，是股份公司的财富。由于 200 家最大公司支配了全部公司财富的大约 49%，粗略的估计显示，这 200 家最大公司支配了全部企业财富的 38%或更多。

当我们进一步涉及到国民财富时，我们不得不与最为粗略的估计打交道。全国产业联合会(National Industrial Conference Board)估计，1928 年底国民财富达 36006200 万美元。如果我们假定 1929 年国民财富的增加额等于前六年的平均值，那么 1929 年国民财富将达 3670 亿美元。1929 年 200 家最大公司所拥有的资产合计 8107700 万美元，所以它们支配了国民财富的 22%。大型公司与国民财富相比，其重要性相对较低，主要是由于农业土地及改良投资、住宅不动产、包括汽车在内的动产以及政府财产等为数巨大的缘故。

下表将上述分析的结果作一概括：

表 1.2.3　大型公司的相对重要性

（1930 年 1 月 1 日）

	实际计算得出的结果	可能的上下限
200 家最大公司所支配的全部公司（银行业除外）财富的比例	49.2%	45—53%
200 家最大公司所支配的全部企业（银行业除外）财富的比例	38.0%	35—45%
200 家最大公司所支配的国民财富的比例	22.0%	15—25%

这些数字清楚地表明，全国产业财富的相当可观的部分，已经集中到为数很少的庞大单位的支配之下。1929 年全国有 30 万多家非金融业公司，但其中 200 家公司，即不到全部公司总数的 0.07%的公司，支配了全部公司财富的将近一半。

进一步还应记住，一家这种大型公司的影响力远远超出了它所直接支配的资产。与较大公司发生买卖关系的较小公司，其受到较大公司的影响远远超过与其有买卖关系的其他较小公司的影响。在很多情况下，较小公司的持续繁荣依赖于较大公司的恩惠，并且，较大公司的利益几乎不可避免地要变成较小公司的利益，较大公司对价格的影响通常仅仅由于其规模大为增加，即使它还没有开始步入垄断地位。较大公司的政治影响是非常惊人的。因此，如果公司财富的大约一半是由 200 家大型公司支配的，另一半是由较小公司支配的，那么，可统治的。更为重要的是，经济力量的这种集中造成了这样一个结果：1.25 亿人口中的大约 2000 个人获得了支配和指挥一半产业的地位。

经济力量的集中所达到的程度确实是引人注目的。但更引人注目的是经济力量集中的进展速度。在 1909 年，200 家最大的非银行业公司的资产总额只有 260 亿美元。到 1919 年，则达到了 437 亿美元，十年间增加了 68%。在从 1919 年到 1929 年的又一个十年中，则达到了 811 亿美元，增加了 85%。

1919 年和 1928 年都被列入 200 家最大公司名单之中的 150 家公司的成长情况，有如表 1.2.4 所示。

表 1.2.4　1919 年和 1928 年都被列入 200 家最大公司名单之中的 150 家公司的总资产总额

（12 月 31 日的总资产总额，单位：百万美元）

年　度	铁路公司 44 家	工业公司 71 家	公用事业公司 35 家	公　司 150 家
1919	18,480	14,288	6,017	38,785
1920	20,535	16,186	6,393	43,114
1921	20,186	15,590	6,745	42,521
1922	20,643	15,962	7,757	44,362
1923	20,409	17,174	8,749	46,332
1924	20,839	17,703	9,814	48,356
1925	21,272	19,111	11,508	51,891
1926	21,881	20,569	13,562	56,012

年　度	铁路公司 44 家	工业公司 71 家	公用事业公司 35 家	公　司 150 家
1927	22,462	21,154	15,580	59,192
1928	23,026	22,675	17,703	63,404
增加				
1919—1928	24%	58%	194%	63%
年增长率				
1924—1928	2.4%	5.2%	12.3%	5.6%
增加				
1924—1928	9%	28%	80%	31%
年增长率				
1924—1928	2.3%	6.0%	15.9%	7.0%

44 家铁路公司的资产总额，从 1919 年的 180 亿美元增加到 1928 年的 230 亿美元，增加 24%；71 家产业公司，在同一时期从 140 亿美元增加到 23 亿美元，九年间增加了大约 58%。众所周知，公用事业部门的增长率要快速得多。在这九年时间里，35 家公用事业公司的资产总额从 60 亿美元增加到 180 亿美元，增加了将近三倍。公用事业公司的迅速增长补偿了铁路公司的缓慢增长，所以，150 家公司的资产总额从 390 亿美元增加到 630 亿美元，增加了 63%。

虽然上表所显示的大型公司的增长确实非常迅速，但真正有意义的，则是大型公司的增长是否比全部企业财富的增长更为迅速。我们已经讨论过，估计各年的产业总财富是不容易的；但是，我们也已经知道，对公司财富则是有较为准确的资料的。在此，也有必要区分银行业公司和非银行业公司，尤其是从投资信托公司——为了我们现在的目的，已将其包括在银行业之内——的迅速增长观之，更有必要加以区分。在考虑产业活动时，把这些公司排除在外是应该的。在考察 200 家最大公司的增长时，这些公司的总资产增加额，已被用来作为衡量增长的合理尺度。在衡量全部非金融业公司的增长时，无法得到总资产的准确数字。但是，对某些年份，主要是 1921 年、1924 年、1926—1929 年联邦贸易委员会(Federal Trade Commission)所提出的名为“股份公司企业所使用的财富”的一个数字，可以作为衡量增长的令人满意的尺度。这个项目只包括现金、存货、土地、建筑物及设备。对这些年份，每一年的数字都是以纳税申报表所提供的数据为基础的。为了使不同年份的数据能够互相比较，进行一定的调整是必要的。在做了这些调整之后，不同年份的数字就可以加以合理的比较了，而且可以相当准确地显示全部公司财富(银行业公司的财富除外)的增长率了。1909 年的资料不大令人满意；但我们还是做了一个估计，尽管可能会有很大的误差。

表 1.2.5　大公司的增长与全部公司的增长的比较

年　度	200 家最大的非金融业公司		全部非金融业公司	
	12 月 31 日的总资产总额（单位：百万美元）（a）	年增长率（%）（b）	12 月 31 日的估计财富（单位：百万美元）（c）	年增长率（%）
1909	26,063			
1919	43,718		63,303	3.0
1920	48,436	5.1		
1921	47,762		90,507	
1922	49,729	4.1		4.3
1923	51,886	4.2		
1924	54,337	4.7	102,658	
1925	58,317	7.2		4.8
1926	63,404	8.7	112,435	
1927	67,165	5.9	117,693	4.5
1928	73,139	8.6	124,334	5.7
1929	81,074	10.6	131,500	5.8
1909—1928	…	5.4	…	3.6
1921—1928	…	6.1	…	4.4
1924—1928	…	7.7	…	4.9

当把全部非金融业公司的财富的增长率和 200 家最大公司的资产的增长率这样进行比较时，就可以发现，大型公司作为一个集团，其增长要比全部公司的增长迅速得多。从 1909 年到 1928 年这段时间，大型公司的年增长率为 5.4%，而全部公司（假定估计数是可靠的）的年增长率只有 3.6%，除 200 家最大公司以外的其他公司的年增长率只有 2.0%。这样，大型公司的财富的增长，要比全部公司快 50%，比其他公司快 2.5 倍以上。从 1921 年到 1928 年，大型公司的年增长率为 6.1%，而全部公司的年增长率只有 4.4%，其他公司的年增长率为 3.1%。从 1924 年到 1928 年，这段时间增长最迅速，年增长率大型公司为 7.7%，全部公司的为 4.9%，除 200 家最大公司以外的其他公司为 2.6%，所以，大型公司的增长速度是全部公司的增长速度的 1.5 倍，是其他公司增长速度的 3 倍。

大型公司与其他公司相比的这种快得多的增长率，在我们考察申报收入最大的 200 家公司的收入占全部非金融业公司收入的比例时，也同样地明显。

表 1.2.6　大公司合法纯收入占全部公司纯收入的比率所显示的大公司成长情形

	全体非金融业公司的纯收入（单位：百万美元）	200 家最大的非金融业公司的估计纯收入（单位：百万美元）	200 家最大公司所占的百分比	800 家次大的非金融业公司的估计纯收入（单位：百万美元）	800 家次大公司所占的百分比
1920	6,899	2,307	33.4	1,305	19.0
1921	3,597	1,354	37.6	708	19.6
1922	6,076	1,958	32.2	1,151	19.0
1923	7,453	2,445	32.8	1,386	18.6
1924	6,591	2,378	36.0	1,247	19.0
1925	8,060	2,993	37.1	1,522	18.9
1926	8,337	3,335	40.0	1,564	18.7
1927	7,459	2,865	38.4	1,360	18.2
1928	8,646	3,493	40.4	1,618	18.7
1929	9,456	4,081	43.2	1,808	19.1
平均 1920—1923	6,006	2,015	33.5	1,137	18.9
平均 1926—1929	8,474	3,444	40.7	1,587	18.7

1921 年的数字容易将人引入歧途，因为这一年是萧条之年，全部公司的纯收入极低，站在纯粹统计的立场来看，我们可以想到，申报收入最高的那些公司所占的比例，要比正常时期大得多。但是，对其他各年，我们没有理由认为无法进行合理的比较。这些结果，与我们考察资产的增长时所得到的结果，大体上是一致的。虽然从 1920 年到 1923 年，200 家最大公司的纯收入所占的比例没有显著的增长；但是，从 1924 年到 1929 年，200 家最大公司的收入占全部公司收入的比例，有非常显著的增加，从 1920 年的 33.4%增加到了 1929 年的 43.2%，也就是说，从 1920——1923 年间的平均 33.5%增加到了 1926——1929 年间的平均 40.4%。

大型公司收入所占的比例的增加，在理论上除了可以从大型公司本身的实际增长来解释外，还可以从另外两个方面来解释。如果大型公司的资本报酬率比小公司增加得更快，那么其收入所占比例的增加便可由此得到解释。多数子公司的纯收入，在前几年没有归并到母公司上，而在后几年则归并到母公司上了，这也可以做出部分解释。不过，在这两种解释中，后者只能说明问题的极小部分，因为由非金融业公司申报获得的股息占全部非金融业公司股息的比例，1927 年与 1922 年大致相同，这表明在这整个时期，子公司以独立公司名义申报的程度大致相同。

我们完全想象得到，大公司收入所占比例的增加，主要是由于大型公司的资本报配率较大的缘故；不过，大型公司收入所占比例的变动与公司财富的变动相一致，这一事实更加强了以下结论：大型公司在全部公司财富中所占的比例，以及在全部公司收入中所占的比例，都有了很大的增加。

虽然不可能得到有关产业财富的增加的数字，但我们已经看到，股份公司在一个又一个行业中变得重要起来。可以推测，全部产业财富的一个不断增加的部分已经在股份公司的支配之下。如果这是事实，那么，200 家最大公司所支配的全部产业财富的比例，比它们所支配的全部公司财富的比例增加得更快。

大型公司财富与国民财富的相对增长，只能作一个非常粗略的计算。我们已经说过，国民财富是一个难以下定义的概念，有关国民财富的一切估计，在最好的情况下，也都只能是近似的；因此，对于股份公司财富的增长与国民财富的增长的任何比较，都不能寄予太大的信任，全

国产业联合会的估计数表明，从1922年到1928年，国民财富增加了12.5%，而200家最大公司的资产增加了45.6%，也就是说，前者的年增长率为2.0%，而后者的年增长率为6.3%。由于根据1930年的普查数字计算出来的估计数，可能比全国产业联合会的估计数高得多，所以，全国产业联合会对1928年的估计数必须增加30%，才能使国民财富的年增长率与200家最大公司的财富的年增长率相等。因此，几乎无可怀疑地，大型公司的财富一直在以比全部国民财富更快得多的比率增加着。

有关增长的结论，可以扼要说明如下：

(1)就总资产而言，大型公司的增长率是全部公司的增长率的2——3倍。

(2)这个结论也得到了公司收入数字的支持。

(3)由于产业财富进入股份公司支配之下的比例不断增加，所以，大型公司所支配产业财富的比例的增长率，一直高于全部公司所支配产业财富的比例的增长率高。

(4)由于国民财富的估计数是极为粗略的近似值，因此我们无法确定大型公司所支配国民财富的比例的增长率，但是无疑地这个增长率是非常高的。

大型公司的这种快速增长的前景怎么样呢？让我们来看看将来几年的趋势。如果大型公司的财富与全部公司的财富，在今后20年中，以1909——1929年这20年的平均每年增长率增加，那么，到1950年以前，全部公司财富的70%将由200家最大公司所掌握。200家巨型公司吞没全部公司活动，实际上也就是吞没全部产业活动，如果以1909——1929年的增长率增加，这只需要40年时间，如果以1924——1929年的增长率增加，这只需要30年的时间。如果上述大型公司的增长率以及国民财富的增长率，能够从现在维持到1950年，那么，到1950年，将会有国民财富的一半进入大型公司的支配之下。

将来是否真的会看到经济活动完全为少数大型企业所吞没，这是无法预料的。看一下表三，就可知道各个年度的增长率并不相同。从1921年到1923年，大型公司的增长比全部公司的增长只略多一点，当然，这种缓慢情况可能只是暂时过度增长之后的一段喘息时间的反映罢了。另外，我们可以预计，产业被大型公司吞没的比例越大，剩下的比例越小，集中率就会越慢。但是，过去最近几年的趋势表明，现在就已非常重要的大型公司，以后将会更加重要。

当我们考察大型公司增长的各种方式，并对大型公司通过各种方式的增长与其他公司的增长加以比较时，上述结论可以得到更进一步的确认。一家给定的股份公司，可以通过三种主要的方式来增加其支配的财富：用收益进行再投资，在公开市场上出售证券以筹集新资本，购买或交换证券以获得对其他公司的支配权。虽然还有许多其他方式可以增加财富，比如将证券私下出售给个人等等，但这三种方式比其他方式重要得多，只有这三种方式才是必须加以考虑的。

对大型公司的储蓄与全部公司的储蓄的比较表明，大型公司作为一个集团，其纯收入的储蓄率比全部公司纯收入的储蓄率高。从1922年到1927年这六年间，108家公司(200家最大公司中每年都可得到合并报表的那些公司)储蓄了其可作股息分配的纯收入的38.5%。在这同一个时期，全部公司合计只储蓄了其纯收入的29.4%。由于大型公司的收益在全部公司的收益的百分比要比全部公司所储蓄的收益的百分比大，所以，其余公司，主要是较小的公司，所储蓄的比例肯定要比平均比例小得多，可能低于其收益的25%。这种增长方法的重要性，由下述事实给显示出来了：从1922年到1927年，大型公司的增长的1/4是来源于其收益的。

作为公司的相对扩张的源泉，从而具有更大得多的重要性的是第二种方式——在公开市场上筹集新资本。大型公司的增长的85%以上，是由于公开发行新证券而使其成为可能的。我们特别关心这个事实，因为这些新证券全是对大众投资者发行的，并且因为这些公司对新资本的依赖性无疑是决定那些支配公司的人与投资股东之间关系的最强有力的因素。大型公司通过这种方式增加其支配的财富，在程度上要比较小公司大得多。从1922年到1927年，公开发

行的新证券的 2/3(根据“Commerial and Financial Chronicle”的报告——银行业公司除外),是由 200 家最大公司或其子公司发行的。

大型公司增长的第三种而且更壮观的方式,是联合式吞并。从 1919 年到 1929 年,在这段时期的这个年度或那个年度曾被列入 200 家最大公司名单之中的公司,有 49 家以上被名单中的其他公司吞并而消灭。要逐笔记录被该名单中的公司所吞并的全部较小公司,这将是一件繁重的工作。1928 年和 1929 年,对那些只涉及到一家该名单中的公司的比较重要的产业吞并。我们所观察到的最大公司的增长的大约 20%,可以归因于吞并;这种吞并增长也导致处于大型公司支配之外的公司财富随之减少。

总之,巨型公司,即拥有 9000 万美元或更多资产的公司,已经统治了美国的大多数主要产业,如果不是全部产业的话。以股份公司这个组织形态所经营的产业的比例,正在迅速增加。而对于这种增加,显然不存在直接的界限极限。股份公司愈益成为美国的经济生活、社会生活、政治生活所必须与之打交道的产业单位。这个事实所包含的意义向现代思想的许多基本假设提出了挑战。

(1)最为根本的是,我们今天在很大程度上必须从这些巨型单位这个方面来思考问题,而不是从私人企业的互相竞争的大量元素这个方面来思考问题。我们必须把注意力的重点转移到掌握在少数单位手中的那很大一部分产业上。对这些单位可以被个别地具体地进行研究。这种研究将会揭示一半产业的运行,更为重要的是,这一半产生可能会成为未来产业的典型。

(2)竞争的性质已经改变,适用于目前情况的原则,与适用于占统治地位的竞争单位都很小、很多的时代的那些原则根本不同。垄断原则已经变得比自由竞争原则更为重要。

(3)生产越来越是为了使用而生产,而不是为了出售而生产。随着大型公司的增加,大部分货物是被生产组织在制造更进一步的货物中消费的。在这个限度内,对为什么要计算成本与质量的比率的问题,可以从要生产每单位成本能带来最大效用的产品,而不是每单位投资能带来最大利润的产品来说明。在利润诱因之下,除非消费者自己有能力测量产品的效用,他一般只是偶然地才能得到每单位成本能带来最大效用的产品。在利润诱因之下,搀假货、冒牌货、劣等货等会经常出现。只要产品是为了生产组织使用而生产的,这种利润诱因就不能存在。

(4)资本的本质发生了变化。资本在越来越大的程度上不是由有形货物所构成,而是由在过去建立并能够在将来发生作用的组织所构成。甚至有形货物的价值也越来越依赖于它与构成一个大单位财产的其他有形货物的组织关系。

(3)最后,由盲目的经济力量控制生产的社会,正在被少数人的终极支配权之下进行生产的社会所取代。这些支配巨型公司的少数人中所掌握的经济力是一种极为强大的力量,它可以加害或施惠于许多人,可以影响整个地区,可以改变贸易的流向,可以使其一社区衰落而使另一社区繁荣。他们所支配的这种组织已经远远超过了私人企业的领域——它们已经变得更象一种社会性的机构了。

以上所述即是股份公司制度的性质——这种制度是动态的,它不断地将自己建成更大的集体性,并因而使过去思想所假定的基本条件发生变化。

第四节　股份所有权的分散

伴随着经济力量的集中,出现了所有权的广泛分散;后者产生于前者,又使前者成为可能。这使财富的性质发生了根本性的变化——使个人与其财富的关系、财富的价值、财产的本性发

生了根本性的变化。独立企业的股份所有权的分散，看来是股份公司制度所固有的性质。股份所有权的分散已经发展到了相当的深度，目前还在迅速发展，将来不可避免地还会有更大的发展。

正如人们所料想到的，巨型公司的股票分散的进程走得最远。最大的铁路公司宾夕法尼亚铁路公司、最大的公用事业公司美国电话电报公司、最大的工业公司美国钢铁公司，它们的股东名簿表明，在 1929 年，每家公司最大股东所拥有的股票还不到发行在外股票(outstanding stock)的 1%。上述三家公司最大股东的股票持有量分别为 0.34%、0.70%、0.90%。在这些公司中，没有一个股东持有全部所有权的重要比例。在 1929 年，即使集合宾夕法尼亚铁路公司 20 个最大股东的全部持有量，也只达到 2.7%，美国电话电报公司只达到 4.0%，美国钢铁公司只达到 5.1%。在 20 个最大股东以下的各个股东所持有的股票，迅速下降到了微不足道的比例。宾夕法尼亚铁路公司的排名第二位的股东，其股票持有量只有 0.07%，美国电话电报公司只有 0.07%，美国钢铁公司只有 0.09%。这 20 个最大股东以外的其余股东，美国电话电报公司有 50 万个，宾夕法尼亚铁路公司有 196119 个，美国钢铁公司有 100 万 2000,585 个，这些股东都是微不足道的个人股东。

在股票的分散上，上述公司是领先的，但并不是绝无仅有的。许多大型公司的最大股东的股票持有量只占全部所有权的很小比例，而股东人数都很多。根据 1929 年的资料，下列各国的情况可与上述三家公司媲美：

公司名称	最大股东的股票持有量的规模	股东人数
Atchiso, Topeka & Santa Fe Ry. Co.	0.76%	59,042
Chicago, Milwaukee, St. Paul & Pacific Rd. Co.	1.36	12,045
General Electric Co.	1.50	60,374
Delaware & Hudson Co.	1.51	9.003
Southern Pacific Co.	1.65	55,783
Boston Elevated Ry. Co.	1.66	16,419
Southern Ry. Co.	1.92	20,282
Consolidated Gas Co., of N. Y.	2.11	93,515
Great Northern Ry. Co.	2.12	42,085
Northern Pacific Ry. Co.	2.13	38,339
Missouri—Kansas—Texas Rd. Co.	2.23	12,693
Union Pacific Rd. Co.	2.27	49,387
Baltimore & Ohio Rd. Co.	2.56	39,627
Western Union Tel. Co.	2.74	23,738

上表中的公司其本上都是铁路公司和公用事业公司，这个事实并不说明工业部门中不存在这种情况。只是由于很难得到工业公司的资料，这才妨误了我们证明工业领域中也存在着同样的情况。从私下来源得到的资料表明，工业领域公司的情况同样是单个股东的股票持有量很小，而股东人数则很多。由于这些资料都是机密，所以我们这里不便详细披露。

在所有权的分散尚未达到消灭全部强有力股权的程度的那些大型公司中，最常见的情况是：大部分股票广泛分散，同时又有一个相当强大的股东由一个权益单独持有。在许多事例中，最大的股东是另一家公司，而这另一家公司本身的股票又是广泛分散的。在 1930 年，宾夕法尼亚铁路公司(本身或通过其子公司)，在 Norfold & Western 铁路公司，Wabash 公司，Western Maryland 公司，New York, New Haven & Hartford 铁路公司中，是最大的股东，并且是唯一的大股东，虽然不是持有多数股票的股东；而第二大股东的持有量则很不重要。与此类似，Electric Bond & Share 公司至少在三个大型公用事业公司中是最大的股东，并且是唯一的大

股东。

在不可能发现最大股东的持有量的规模时，股份公司由大众拥有的程度可以通过考察其股东名簿来了解。庞大的股东名簿尽管并不必然表明大股东持有量消失的程度，但都可以显示公共参与的进展程度。上述200家最大公司中的144家能够得到资料，这144家公司的股东的资产占144家公司的资产的5%，而股东超过2万人的公司有77家。一半以上资产属于那些拥有5万或更多股东的公司。这144家公司的全部在册股东的人数合计为5839116人。无法得到200家最大公司中的其余公司的资料，但已经知道其中许多家公司是由公众拥有的，只有六家是极为封闭的，其股东不到1000人。更进一步，就连这些公司也会在将来的某一天，或部分地或全部地出售给投资公众。在这200家公司中，只有四家公司（不包括由上市公司所支配的四家）的股票没有在证券交易所上市。

表1.2.7　200家最大公司的144家公司
以股东人数为基准的分散情形

股东人数	铁路公司	公用事业公司	工业公司	合计
5000人以下	10	5	5	20
5,000～19,999人	16	11	26	53
20,000～49,999人	8	5	26	39
50,000～99,999人	3	10	9	22
100,000～199,999人	1	3	3	7
200,000～500,000人		3		3
合　计	38	37	69	144

在规模小于200家最大公司的那些公司中，股票所有权的分散一般也发展到了一个相当广泛的程度，虽然正如人们所料想到的，还没有达到最大公司已经达到的程度。在能够得到资料的42家拥有600万美元到8000万美元的公司中，股东人数超过1万人的公司有六家，股东人数在500～5000人之间的有27家。大量较小公司的股东在纽约证券交易所上交易活跃，这说明对这类较小公司的公众投资非常广泛。正如我们已经看到的，《商业与金融新闻》定期报道价格的那些股票有一半是资产不到3000万美元的公司（其中有100家公司的资产还不到1000万美元）的股票。

1925年，联邦贸易委员会（The Federal Trade Commission）对较小公司的所有权作了更进一步的研究。他们所提出的报告涵盖了挑选出来反映全部产业横断面情况的4367家公司，这些公司的董事和高级职员的股票持有量总额占这些公司全部资本股票总额的1/8。这些公司平均每家的资本股票总额低于200万美元，说明它们与真正的大型公司相比是极小的。然而，这些公司平均每家的董事和高级职员所拥有普通股只占10.7%，优先股只占5.8%。这表明这些较小公司的大部分所有权是由那些与经营没有直接关系的人拥有的。这些数字所表明的更重要的事实是：股份公司的规模越大，所有权的分散程度越高。由于联邦贸易委员会的研究结果是以各种产业的平均值的形式来表现的，从而是对各种产业分别划分大型公司与小型公司的，所以，要对上述全部公司统一根据相同的规模标准来分类是不可能的。但是，当按照经营者的股票持有量来对产业排列次序时，董事和高级职员持有股票的比例，几乎正好与公司的平均规模相反。除去仅有的二个例外，公司的规模越大，经营者持有股票的比例就越小。在平均每家公司普通股总额为5200美元的铁路部门中，经营者的股票持有量为1.4%；在名列第三位的各类采矿及采石业中，经营者的股票持有量为1.8%。只有在公司规模很小的产业中，经营者所持有的股票才占比较重要的比例。在这些产业中，除了平均每家公司资本低于100万美元的那些产业之外，经营者的股票持有量都不到20%；在平均每家公司资本低于20万美元

的那三个产业中，董事和高级职员拥有一半以上的股票。

表 1.2.8　经营者的股票持有量

1922 年高级职员和董事持有普通股及优先股的比例

	公司数（单位：家）	经营者持有的股票总面额占全部股票总面额的百分比（%）		平均每个公司的发行在外股票的总面额（单位：美元）	
		普通股	优先股	普通股	优先股
蒸汽铁路	44	1.2	0.1	52,402,000	11,799,000
煤气	22	1.4	0.4	8,063,000	4,079,000
其他采矿及采石	36	1.8	8.2	7,777,000	17,000
运输及其他公用事业	378	2.1	0.7	7,839,000	1,858,000
电灯及电力	46	4.2	1.8	4,457,000	1,675,000
采矿及采石	132	4.5	6.2	4,479,000	681,000
电报及采石 *	102	5.3	13.4	1,441,000	46,000
石油开采	53	5.3	2.7	3,686,000	775,000
电气铁路	24	5.4	8.4	3,390,000	399,000
化学及副产品 * *	6	6.3	0.3	138,546,000	2,889,000
煤碳开采	43	8.4	9.4	2,989,000	1,064,000
全部产业	4,367	10.7	5.8	1,715,000	361,000
金属及金属制品	16	11.4	12.0	35,729,000	15,084,000
制造业	1,363	15.0	9.6	2,367,000	547,000
食品	275	17.5	5.3	1,392,000	443,000
金融业	1,203	22.0	23.1	433,000	18,000
其他制造业	698	22.7	10.6	1,408,000	506,000
其他公用事业	140	23.4	24.7	354,000	23,000
橡胶及橡胶制品	13	39.0	2.1	794,000	1,705,000
纺织品	192	42.9	17.2	363,000	89,000
皮革制品	41	44.7	6.1	645,000	387,000
贸易业	950	48.4	19.0	224,000	25,000
服务业	172	49.7	21.6	106,000	14,000
农业及相关产业	70	55.9	61.2	146,000	3,000
木材及木制品	122	56.9	37.3	250,000	18,000
建筑业	99	67.6	46.3	107,000	14,000

总之，很清楚，在最大公司中，所有权的分散已经走到了惊人的地步，在中型公司中也已经达到了相当可观的程度。并且，一般说来，公司规模越大，其所有权就越分散。

同样很清楚，所有权的分散是一个连续不断的过程。这里，又是最大公司的迹象最为显著。表 1.2.9 显示了三家最大公司在过去三十年的增长情况。

表 1.2.9　美国三家最大公司的股东人数

12 月 31 日	美国电话电报公司	宾夕法尼亚铁路公司	美国钢铁公司[7]（只包括着普通股股东）
1931	642,180	241,391	174,507
1930	567,694	207,188	145,566
1929	469,801	196,119	120,918
1928	454,596	157,650	100,784
1927	423,580	143,249	96,297
1926	399,121	142,257	86,034
1925	362,179	140,578	90,576
1924	345,466	145,174	96,317

12 月 31 日	美国电话电报公司	宾夕法尼亚铁路公司	美国钢铁公司[7]（只包括着普通股股东）
1923	281,149	144,228	99,779
1922	248,925	137,429	93,789
1921	186,342	141,699	107,439
1920	139,448	133,068	95,776
1919	120,460	117,725	74,318
1918	112,420	106,991	72,779
1917	87,000	100,038	51,689
1916	71,000	90,388	37,720
1915	66,000	93,768	45,767
1914	60,000	91,571	52,785
1913	57,000	88,586	46,460
1912	50,000	75,155	34,213
1911	48,000	73,165	35,011
1910	41,000	65,283	28,850
1909	37,000	56,809	18,615
1908	26,000	58,273	21,093
1907	23,000	57,226	28,435
1906	19,000	40,153	14,723
1905	18,000	40,385	20,075
1904	17,000	42,230	33,395
1903	16,000	42,437	37,237
1902	12,000	28,408	24,636
1901	10,000	...	15,887
1880	...	13,000	...

美国电话电报公司的股东人数，在过去短短的三十年飞速增加，从 1901 年的 1 万人增加到 1931 年的 642180 人。宾夕法尼亚铁路公司在 1931 年的股东人数，为 1902 年的八倍。美国钢铁公司虽然股东名簿比其他两家公司变动得大一些，但股东人数的增加比例与它们是相似的。分散过程只要还在继续进行，其结果就将走得更快更远。

这能够得到 1900 年以来的资料的 31 家代表性公司中，也能看到股东人数显著增加的类似倾向。同样地，全部公司的估计股东总数，从 1900 年的 400 万人增加到了 1928 年的 1800 万人，增加得也很迅速。（表 1.2.10）

表 1.2.10　美国股份公司在册股东估计人数

1900——1928

年　度	美国全部公司的资本股票总额（美元）	平均每个股东持有的面额为 100 美元的股份的数量	美国股东估计人数	年增加率（平均每年复合增加率）
1900	61,831,955,370	140.1	4,400,000	
1910	64,053,763,141	86.3	7,400,000	5.2%
1913	65,038,309,611	87.0	7,500,000	0.5%
1917	66,584,420,424	77.3	8,600,000	3.5%
1920	69,205,967,666	57.3	12,000,000	12.0%
1923	71,479,464,925	49.7	14,400,000	6.2%
1928	91,881,243,985	51.0	18,000,000	4.5%

表 1.2.11　1922 年美国股份公司在册股东人数的估计数(按产业计算)
注意:特殊产业的估计数与全部产业的估计数相比,其可能误差更大

产　业	发行在外股票的总面额(美元)	样本中平均每个股东持有的股票的面额(美元)	在册股东人数据的估计数(人)	包括在样本中的公司资本占该产业全部资本的百分比(%)
农业及相关产业	1,126,682,000	8,764	128,000	0.9
采矿及采石业	8,775,456,000		2,043,000	
煤炭开采	1,330,822,000	11,991	111,000	12.5
石油开采	3,126,591,000	3,428	912,000	7.4
其他采矿与采石	4,318,043,000	4,299	1,020,000	5.6
制造业	23,411,383,000		3,074,000	
食品	3,876,290,000	4,576	846,000	12.5
纺织品	2,510,313,000	11,300	222,000	3.4
皮革制品	695,597,000	4,448	157,000	6.1
橡胶及橡胶制品	623,981,000	3,092	202,000	5.1
木材及木制品	1,161,528,000	14,888	78,000	2.8
化学及副产品	2,937,217,000	11,333	258,000	13.3
金属及金属制品	6,839,215,000	9,213	741,000	8.9
其他制造业	4,767,242,000	8,358	570,000	27.1
建筑业	727,316,000	9,307	78,000	1.7
运输及其他公用事业	17,532,293,000		3,293,000	
蒸汽铁路	8,369,924,000	8,687	965,000	34.5
电汽铁路	1,500,308,000	3,831	392,000	6.1
电灯及电力	1,493,406,000	2,925	511,000	19.3
煤气	909,826,000	3,854	242,000	29.4
电报及电话	1,787,935,000	3,774	473,000	8.6
其他公用事业	3,470,894,000	4,896	710,000	1.6
贸易业	7,659,325,000	8,032	954,000	3.2
服务业	1,549,218,000	4,138	374,000	1.4
金融业	12,922,003,00	3,579	3,620,000	4.2
全部产业	73,703,676,000	5,435	13,564,000	11.9

在处理在册股东(book stockholders)的这些数字时,应该注意到,这些数字所代表的是整个国家或某个产业的全部公司的股东名簿上的股东人数之和,而不是整个国家或某个产业中拥有股票的个人人数之和,因为同一个人往往拥有若干家公司的股票。我们在这里所关心的是股东名簿,因为它们显示了各个公司被越来越多的投资者所拥有的趋势。

近年来,两个比较新颖的发展对股东人数的增加做出了非常大的贡献——顾客拥有所有权和雇员拥有所有权。但是,这两个发展中的任何一个,都对全部股票所有权的比例没有显著的影响。顾客所有权运动在公用事业部门最为盛行,但从 1919 年以后,才开始具有一定的重要性。根据全国电灯协会(National Electric light Association)发表的数字,从 1914 年到 1919 年,对公司事业顾客卖出了近 45000 笔。此后,顾客所有权运动益愈高涨,1924 年达到高峰,卖

出294000笔。1924年以后,所有权运动的重要性逐渐下降,1930年卖出217000笔,每年卖出股票价值从最高的1925年的2亿9700万美元降到1930年的1亿3500万美元。从1914年到1929年底,对公用事业顾客共卖出200万笔,但是,其中很多笔是卖给同一个人的,并且肯定有很多购买者又将他们的股票卖出去了,所以,股东各簿上增加的人数可能是100万人,而不是200万,而他们通过直接购买而得到的股票还不到全部公司股票的1.5%。而且,每年卖给顾客的股票,已经减少到了只够维持这个比例的程度。顾客所有权运动的力量,已经消耗殆尽。毫无疑问顾客所有者的人数将继续增加,但没有什么迹象表明他们的股票持有量将占公司财富的一个重要比例。

雇员所有权运动也走过了一条类似的路线。根据全国产业联合会所作的一项全面研究,在1919年之前,只有89家公司实行雇员持股计划,并且只以平均每年9家的速度增加。从1919年起,实行雇员持股计划的公司迅速增加,1919年增加了24家,1920年增加了46家,1923年增加得最多,达51家。从1923年以来,每年所增加的实行雇员持股计划的公司数逐渐减少,在1926年(这是全国产业联合会所作研究的最后1年),只增加了13家,到1927年年中,大约有80万雇员已经成为股东,所拥有股票的市场价值为10亿美元,约占全部公司发行在外股票的1%。与顾客所有权的情况相同,雇员股东的人数很可能会增加,但没有什么迹象表明他们的股票持有量占公司财富的比例会增加。

这两个运动的普及面的扩大,无疑受到了联邦税制的很大影响。它们发展最迅猛的时期,是联邦附加税非常沉重,因而高收入个人不愿大量购买公司证券的时期。在这个时期,从通常的来源中获得新资本的困难增加了,公司证券只有向收入较少的人——雇员和当地顾客——寻求新市场。随着附加税的降低,大所有者又恢复了其在证券市场上的地位,又成为新资本的来源,卖给顾客和雇员的股票也就相应减少。税制以外的其他因素,对这两个运动的消长肯定也有部分影响。不过,这里最有意义的是这样一个事实:上述两种运动只不过是一个插曲,它表明,股票在社会上趋于分散这个现象本身,要比这种分散所可能采取的任何特殊形式都更重要。

所有权从少数经营者之中转移到多数投资者之手,产生了一个问题:这众多的投资者是谁,他们来自哪些收入阶层?换句话,目前美国全部产业的所有者是谁?这个问题的答案,可以在根据联邦所得税申报表而编制的《收入统计资料》(Statistics of Income)中找到。该资料显示,在1929年,公司股息的73.7%由申报应纳税收入为5000美元以上(含5000美元)的597003人获得;大约10%由收入低于5000美元并报送了所得税申报表的人获得,其中大部分人的收入都超过最低应纳税收入——已婚者为3500美元,独身者为1500美元;剩下的16%大概是由那些无须报送所得税申报表的人获得的。该年全国股东总人数约为400万到700万人。所有权在不同收入集团中的分布(以获得的股息表示)可用下表说明。该表显示出,低收入阶层和中收入阶层很多人都是公司股东。

表 1.2.12 1929 年股利在不同收入集团之间的分布

应纳税收入的规模	该收入集团包括的个人股东人数	该收入集团年获得股利占全部股利的百分比（%）	自上至下的累积百分比（%）
1,000,000 以上	513	5.74	5.74
100,000—1,000,000	14,303	19.02	24.76
25,000—100,000	87,762	23.97	48.73
5,000—25,000	494,425	24.88	73.61
5,000 以下	3,500,000—6,500,000	26.28	100.00

所得税申报表不但显示了所有权在各个经济集团之间的分布现状，而且显示了过去十年中发生的各种变化。从 1916 年（自这一年开始记录）以来，产业所有权发生了从高收入阶层到低收入阶层和中收入阶层的重大转移。在 1916 年，全部公司股息（不包括其他公司获得的股息）的 57%以上由 25000 名最高收入者获得。在 1921 年，这个集团申报只获得了全部股利的 35%。在同一个时期，除 10 万名最高收入者外的其余人（在 1916 年为收入低于 13000 美元的人，在 1921 年为收入低于 2 万美元的人）所获得的股息占全部股息的比例，从 1916 年的 22%增加到了 1921 年的 44%。在 1916 年，全部股息的一半由 15000 人获得，而在 1921 年，则由 75000 人获得。短短 5 年之中，股份公司所有权发生了如此巨大的转移，这在比例上几乎是一次革命性的变化。这种变化部分地可以用富裕股东为了逃避所得税而又不处分其证券所作的努力来解释，不过，它主要还是反映了公司所有权的真正转移。这种变化在很大程度上是由于战时及战后时期对高收入所征收的高额附加税而引起的，因为征收高额附加税使高收入者不愿购买带有风险的证券，而愿意购买免税证券。所有权从富裕阶层到中下阶层的这种转移的一般意义，此时还不能完全确定。这种转移是不是产业财富所有权的一种永久性的变化，就象法国大革命所引起的土地所有权的转移一样？是不是表明中下阶层参与所有权的比例有继续扩大的趋势？或者它只是一个暂时的现象，在最近的将来就会倒转过来？

1921 年以来，所得税申报表显示，没有发生向较小所有者的更进一步的转移。股票所有权在各个收入集团之间的分布，一直很稳定。这种情况是表示趋势将发生变化，所有权又将转移到较高收入阶层呢，还是仅仅表示一个稳定趋势的发展将暂时停顿一下，由于征收高所得税而造成的不成比例的加速发展将停顿下来，目前下结论尚为时过早。不过，答案取决于两个条件——一是掌握公司支配权的那些人给小投资者以什么样的待遇，二是是否存在小投资者可以用其储蓄进行投资的其他领域。中产阶级是否会自愿地或非自愿地继续作公司的投资者？它是否会受到较好的待遇，从而它的信心将得以维持，它也将继续停留在公司证券市场中？或者，在另一方面，它是否会由于用其储蓄进行投资的其他所有途径都被堵死了，因而不得不继续停留在股份公司领域？

答案取决于两个因素的平衡，一方面是公司的需要，另一方面是投资者的愿望和机会。公司时时刻刻都必须筹集新资本。如果公司正在不断增长，那就必须经常地、大量地向大众筹集新资本。我们已经看到，大型公司最近的惊人增长，大部分是通过在公开市场上筹集新资本来实现的。投资者可以希望，股份公司制度今后将继续需要他的储蓄；他将在股份公司制度中找到自己的地位，这种地位是由上述事实所决定的，而不是由任何别的单独特征所决定的，因为只要他将继续是公司扩张时的资本供给者，那就必须维持他的对公司的信任。为了确保他对公

司的投资，必须给他提供多好的待遇，这取决于他是愿意储蓄，以及面临一些什么别的投资机会。因此，目前可能有些什么投资机会，将来又可能有些什么投资机会，这些问题都值得我们认真考虑。

在最近几年里，社会全部储蓄的一半都投资于公司证券——几乎全都是准公共公司的证券。1928 年，在代表投资的全部应纳遗产税的财产中，有 58.5%是公司证券，而有 33.%是不动产，8.3%是政府债券。这是投资的三个基本领域，在这些投资领域中，投资者不须为了生产收益而以自己的劳力来使用自己的储蓄。对公司的投资居领先地位，居第二位的不动产与之相差很远。

这里所说的财产，基本上是属于较高收入阶层的财产，并且，它所表现出的投资于公司证券的比例也较大(比包括更多较小财产时大)。1922 年，在代表投资的那部分国民财富中，只有 43%是公司证券，而有 46%是不动产，11%是政府债券。不过，可能前一组数字(即上个自然段中的数字)所反映的用于投资的储蓄情况更为真实，因为国民财富的一个重要部分是由土地所有者对自耕土地的投资构成的。所得税申报表也证明了这个结论(虽然这里最低收入集团又没有包括在内)：最高收入集团又表现出对公司的最大投资。1922 年的所得税申报表显示，来自财产的全部收入中，有 54.%是来自于公司证券的，而有 34.8%来自于不动产，11%来自于政府债务。由于收入并不与投资严格地成比例，以及还存在着所得税技术所产生的一些其他变化，所以这些数字都是近似值。然而，下述概论却是确定无疑的：对公司的投资远远超过了国民储蓄(由所有者直接使用的储蓄除外)的一半。对公司的这些投资，有一部分是投资于私人公司的，但毫无疑问地，大部分是投资于准公共公司的。

正如我们已经讨论过的股份公司制度的其他每个方面一样，这里所表现出来的趋势也是股份公司制度的扩张和强化——股份公司不但吸收了国民储蓄的大部分，而且，所吸收的部分还在不断增加。这里的数字也是近似值，但所表现出来的趋势足以用来作衡量的尺度。在 1922 年，来自投资的申报收入中，有 54.2%来自于公司证券，而在 1927 年，则为 62.8%。

我们不能以这里所表现出来的趋势去规划未来，因为这些数字不够精确，只能表示一种方向，而不能建立一个增长率。但是，这种趋势发生逆转的可能性是微乎其微的，用不着我们认真考虑。将来不动产不会对投资者产生什么新的吸引力，虽然每年都会有跟过去相同的比例的储蓄流入不动产领域。政府证券领域是非常有限的，除非政府要进入企业。个人不可能无视日益扩展的股份公司制度，而将自己的储蓄大部分投入私人企业。于是，只剩下两个重要的选择，一是通过向外国政府、外国企业等贷款而输出资本，一是整个社会根本就没有储蓄。但是，由于股份公司制度在全世界的扩展，对外国企业的投资，仍然是在股份公司制度之内。另外，外国政府证券领域是很有限的。因此，只在社会有储蓄，那就不得不投资于股份公司证券。投资是直接的、还是通过保险公司、银行、投资信托公司等媒介，这都没有关系，最终都是将储蓄置于股份公司经营者的支配之下。储蓄的目的也是相同的。因此，很明显，只要目前的趋势继续下去(今天也没有什么明显的迹象显示这个趋势不会继续下去)，股份公司制度就将处于这样一种地位，即使不会吞没全部储蓄，至少也会吸收其大部分，而投资者则别无选择，只有将储蓄委托给股份公司制度。

于是，我们必须得出下述结论：与产业单位的规模的增长并行，产业单位的所有权也同时分散；所有权的这种分散达到了这样一种程度，个人财富的相当重要的一部分是由大型企业的股权构成的，而对大型企业又没有一个拥有大部分股权。采取这种形式的财富占全部财富的比例正在迅速增加，并且有许多迹象表明，这种增加将继续发展下去。我们必须依据财富的这种形式来进行思考。上述变化再次要求我们重新检讨各种基本概念。

(1)最基本的是，所有权的地位发生了变化，从积极动因变成了消极动因。过去，所有者拥有的是可以对其进行指挥并对其承担责任的实物财产，而现在，所有者持有的是一张代表对某

一企业的一组权利和期望的纸片。所有者对自己拥有股权的企业和实物财产——生产工具——没有支配权。同时,他对企业或其实物财产也不承担责任。常言道,马的所有者对马有责任,活马他要喂养,死马他要埋葬。但是,股票却不负有责任。股票的所有者实际上没有权力通过自己的努力去影响股票所代表的财产。

(2)过去附属于所有权的精神上的价值,已经与所有权分离了。实物财产可以由其所有者进行塑造,由此可以给所有者带来除收入以外的直接的满足。实物财产代表着所有者本身人格的延伸。股份公司革命使财产所有者丧失了这个特征,就象工业革命使工人丧失了这个特性一样。

(3)个人财富的价值现在取决于与个人及其努力毫无关系的各种力量,即一方面取决于指挥企业的人——典型的所有者对其没有支配权——的行为,另一方面取决于那些在敏感的变化无常的市场上活动的人的行为。于是,个人财富的价值受到变幻莫测和人为操纵的市场的影响,更进一步,还受到剧烈涨落的社会估价的影响,这种社会估价反映了有组织市场的一般价值水平。

(4)个人财富的价值不但时常波动——大部分都是如此——而且还不断受到估价。个人时时刻刻都可以知道自己财产的估定价值,这将显著影响个人对其收入的消费和享用。

(5)个人财富通过有组织的市场而变得极具流动性。个人可以随时将其转移换成其他形态的财富,并且,只要市场机制运行正常,他就不会由于被迫出售而遭受严重损失。

(6)财富越来越不采取可以被其所有者直接使用的形态。举例来说,如果财富采取土地的形态,那么,即使土地在市场上的价值微不足道,土地也可以由其所有者加以利用。这种财富的实物性,使其可以对所有者具有一种与其市场价值完全不同的主观价值。财富的新形式根本不能直接利用。所有者只有通过在市场上出售,才能获得其直接利用。所有者就这样以空前的程度被约束在市场上。

(7)最后,在股份公司制度中,产业财富的"所有者"仅仅剩下所有权的象征,而权力、责任以及实物——这些东西过去一直是所有权的不可或缺的部分——则正在让渡给一个掌握着支配权的集团。

第五节　支配权的演变

随着股份公司财富所有权的日趋分散,财富的所有权和支配权越来越少地掌握在同一人手里。在股份公司制度下,产业财富(industrial wealth)能够、并且是正在受着有史以来最少量的所有权权益(ownership interest)的支配。更有甚者,即使是完全没有权益,也能够支配产业财富。几乎没有支配权的所有权和几乎没有所有权的支配权,是股份公司制度发展的必然结果。

这种职能上的分离迫使我们重新认识"支配权"——一方面它有别于所有权,另一方面它又有别于经营权。迄今为止,我们已经凭借日常熟悉的术语论及了股份公司;有关它的大小以及股票的所有权。尽管我们已经描述了一种新型的经济组织,但这种描述是由日常的部分构成的。然而,同所有权相分离的支配权,却并不是一个日常熟悉的概念。它是股份公司制度的特殊产物。同政治领域中常见的主权(sovereigaty)一样,支配权也是一个难以捉摸的概念,因为我们很难对权力(power)加以界定并给出明确定义。由于股份公司的各项活动是在董事会(a board of directors)的指挥下进行的,所以我们可以说公司的支配权是掌握在那些拥有挑选董

事会成员(或大部分董事)实权的几个人或集团手中的。他们要么动用法律权力选举董事——即直接控制大部分选票,要么运用某些合法手段,要么对选举人施加压力以迫使其按支配者意愿投票。有时,支配权的行使,并非通过操纵董事选票,而是借助于对经营者下达命令来实现的,正如银行可以决定负债严重的公司的政策一样。但是,在多数情况下,只要我们确知谁对选举董事会拥有实权,那么我们就能够把他归于所谓"支配者"这样一个集团。

当支配经过上述定义后,我们能够发现支配情况的不同种类与条件——全部或部分源于所有权的形态,依靠合法手段建立起来的形态,以及在性质上的法律以外的形态。

支配的形态可以被分为五种,虽然各种支配类型之间没有明显的界限。它们包括:(1)通过近乎完全所有权的支配;(2)多数持股支配(majority control,或过半数所有权支配);(3)无多数持股,但仍合法取得的支配;(4)少数持股支配(minority control);(5)经营者支配。其中前三种支配形态是以法律为基础,并且围绕着具有投票权的股票多数进行投票的。后两种形态,即少数持股支配以及经营者支配,是非法律性的支配,它们是建立在实际而非法律的基础之上的。

一、通过近乎于完全的所有权的支配

上述各支配形态中的第一种,在所谓的私人股份公司(private corporation)中表现得最为明显。这种公司里个人或少数几个合作者拥有发行在外股票中的全部或近乎全部。他们居于一种支配的地位,即处于一种不仅仅拥有所有者的合法权力,而且拥有能够行使这些权力、特别是挑选并控制经营者的位置。在这种企业中,所有权与支配权结合在同一人身上。

二、多数持股支配

多数持股支配——即所有权与支配权分离的第一步,需要拥有半数以上的发行在外的股票。在较为简单的公司结构下,个人或少数人组成的集团对多数股票的所有权使这些个人或集团拥有一切法定的支配权(这一点同单一所有者的企业是一样的),特别是选举董事会的权力。某些支配权,诸如修改公司章程或停止公司营业的权力,要求由超过简单半数的多数投票决定,而在这一点上,多数持股支配的权力要比单一所有者的公司小一些。此外,支配权也许会由于存在联系紧密的少数股东而受到一定程度的轻微抑制,这些股东会直接在股东会或法院对多数持股者决定的公司政策或行为提出质疑。除了少数大股东掌握的股票外,其余的股票分散在许多人手中。换句话说,多数持股支配(在缺乏"法律手段"的情况下)意味着永久的实际支配。同时,支配权集中在多数股票持有者手里,意味着持有少量股票的股东丧失了其作为企业的部分所有者所应拥有的支配权。所有权与支配权的分离至少对于这些持有少量股票的股东来说是较为彻底的,尽管持有多数股票的股东是两权合一的。

如果所有权与支配权的分离仅仅停留在上述程度,那么由此而产生的问题不会太多。由许多个人组成的大的集团,如果其内部某些成员不能放弃支配权的话,那么集团成员的资本便不能有效地结合在一个企业中。让每个提供资本的成员都行使主要支配权,显然是根本不可能的,他们所具有的"自由否决权"(liberum veto)对于实现统一行动是十分不利的。因此,将支配权赋予多数股票的持有者,也就是自然而又能够被人接受的一步了。当少数持股股东的某些权益与多数持股股东相一致时,后者对其自身利益的保护也自然而然地惠及前者。只要持股较少的股东的权益能够得到关心,那么其支配权的丧失也就显得不太严重了。只有当持股较多的股东与持股较少的股东发生某种程度的利益冲突,并且后者的权益未能受到现行法律的保护时,

少数股的股东才会蒙受损失。不过,这正是持股较少的股东所必须经受的风险。因为这是集团支配企业不可避免的一面。所以,尽管在某些单独的情况下很严重,但总的来说由此生至的种种问题并不具有重大的社会意义。

但是,在大的股份公司中,所有权与支配权的分离程度已远远超过这种以多数持股支配为代表的分离。在真正的大型公司里,为获取多数股权所需的投资额十分巨大,以至于支配权被认为太"昂贵"。所以在这样的股份公司中,多数持股支配少有存在,通常支配权都是以一个较小比率的所有权所拥有的。

三、通过法律手段的支配

在没有拥有多数股票所有权的情况下,要想对公司行使支配权,必须运用各种法律手段。其中,在大型股份公司中,最重要的要算"金字塔型"(pyramicling)手段了。这种方法指的是先拥有某公司的多数股票,而该公司又拥有另一家公司的多数股票——这是一个可以重复多次的过程。使用这种方法,即使只拥有比最终支配财产的 1/4、1/8、1/16 稍多一点,甚至是更少的权益,就能保证其支配地位。通过发行中间公司的公司债券以及无投票权的优先股票,这种金字塔型的支配过程将会加速进行。如果金字塔型支配系列中,包括两、三个中间公司,各受拥有其多数股票的上一级公司的支配,那么最高层的大公司只要拥有其最终支配公司财产的 1%的所有权,就可对整个金字塔中的公司进行完全的、合法的支配。拥有金字塔顶端公司多数股票的所有者,即使其股份权益不及金字塔全部财产的 1%,也能如单一所有者一样,对所有财产拥有几乎是完全的支配权。

近年来,Van Sweringen 兄弟运用这一手段成功地创造并且保持了对一个巨大的铁路系统的支配权。通过这样一个复杂的金字塔型持股体系,他们将自西海岸到东海岸的几乎全部铁路资产掌握在手中。随着铁路体系的建立,持股公司的结构不断精简,到 30 年代初,它已不是过分地复杂了。通过这种金字塔型的支配,他们只用了不过 2000 万美元的投资,就控制了 8 家第一级(Class I,或国家级)的铁路公司,总资产达 20 亿美元。只要用不到总投资额的 1%,或不多于股票资本额的 2%的资本,就足以支配这一庞大的铁路系统。

Van Sweringen 兄弟的投资,占 General Securities 公司资本的 51%,Alleghang 公司资本的 8%、Chesapeake 公司资本的 4%、大型经营公司(即 Chesapeake and Ohio 铁路公司)资本的 1%弱、Chesapeake and Ohio 公司的附属公司——Hocking Valley 铁路公司资本的 0.25%。在最后提到的 Hkcking Valley 铁路公司中,99.75%的投资体现的是没有支配权的所有权。就整个系统而言,不足 1/8 的所有权所代表的是全部所有权与支配权的结合。但是,在许多情况下,所有权与支配权是由两个彼此独立的集团来行使的。

这种金字塔型支配手段,在许多巨大公共事业系统的建设中,被广泛采用。这种手段的运用,使极少量的投资即可以维持合法的支配权。通过这一手段,合法支配权得以有效地与合法所有权相脱离。而对于集中起来的巨大财富,也能够在几乎是毫无所有权的前提下,对其行使实际的支配权。

第二种以少量投资便保留支配权的合法手段是借助于无投票权的股票的应用,这是一种比较新的方法,但由于它受到广泛评论,而变得让人熟悉了。这种手段对不同等级的股票赋予了不同的权力——许多股票是没有选举权的(至少是没有选举董事的权力),只有少数类别的股票或代表着少数投资的股票才是有选举权的。因此,只要拥有超过半数的这种特殊股票,就足以对公司进行合法支配并实质上掌握多数持股支配所拥有的全部权力。许多年来,在某些州一直发行没有投票权的优先股,这种股票经常发行而未引起太大的反对,也许部分地是因为普

通股的发行量按规定要比相应发行的优先股多得多，部分地是因为人们认为普通股股东的利己心(self—interest)足以从客观上形成对优先股股东的保障。

只是在最近，由于法令的变化，才使发行无投票权的普通股成为可能，也许最著名的例子要算是1925年Dodge兄弟公司发行的无投票权的普通股了。在这一实例中，全部优先股与4/5的普通股都没有选举董事的权利。Dillion Read and Company只拥有投资额还不到225万美元的250001一股有投票权的普通股，就能够对这家拥有13000万美元资产的公司行使合法的支配权。

与无投票权的优先股相比，无投票权的普通股的运用受到人们的冷遇。纽约股票交易所(New York Curb)曾拒绝新发行的无投票权的普通股的上市。从实际目的来说，这种拒绝似乎已经减少了在最近的将来大规模地对这一方法的使用。

但是，一种近似的方法却被采用，而这种方法也许会被视为是无投票权股票的变形。这种方法指的是向支配集团发行大量的具有超额投票权的股票(stock having excessive voting power)，即超过投资资本比率的投票权，城市服务公司(Cities Service Company)曾经引人注目地应用了此种方法。1929年，这家公司卖给H. L. Doherty and Company100万股每股面额为1美元的优先股。这种股票在选举董事时，每股都有一投票权。但是，其余的发行在外的普通股，每股只能获得1/12的投票权。27%的投票被这100万股优先股所占据。因为其它股票持有人十分分散(1930年6月15日，优先股股东为81478人，普通股股东为377986人)，这种廉价股票的超额投票权实际上已使一般股东的投票变得毫无意义。通过此法，100万股面值认为1美元的优先股实际上却支配了大约1亿美元的资产。

标准电气公司(Standard Gas and Electric Company)的支配集团先前也曾采用此法。该公司中面额为1美元的优先股具有与面额为50美元的普通相等的投票权。1929年，100万股这种廉价的股票占该公司发行在外总投票数的41%。因此，这100万股1美元面值的股票(大约相当于100万美元的投资)得以对上亿元的资产行使实际的支配权。

除上述通过直接或间接拥有多数投票外，还应考虑更进一步的方法，这种方法甚至不需拥有多数投票权即可取得支配权。这就是日常(熟悉的投票权信托(Voting trust))业务。它包括组织受托者集团，这一集团通常由部分经营者组成，拥有全部受托股票的投票权。当多数股票已经托管(这种情况相当普遍)，受托人即使对被托股票没有任何必要的所有权，也能够对公司事务行使近乎于完全的支配权。同时，股东们得到一纸信托证书以代替股票，表明他们有权分享董事会所决定的盈余分派。在新近成立的拥有九百万美元资产的Pennroad股份公司中，由Pennsylvania铁路公司的经营者所组成的受托集团，就是运用此法而保证了其完全的支配权。由于Pennroad公司的股票已加入了投票的信托，而铁路公司的股东仍通过购买投票权信托证书(voting trust certificates)获得了向该公司投资的权利。不过，这些信托证书的购买者们，即使作为企业支配集团中的成员，也只是具有所有者的地位，却并无实际的支配权。

投票权信托，较为我们迄今所讨论的其它方法，更能使支配权同所有权权益完全地分离。法律与法院认为投票权不能脱离股权而存在，因而这种方法最初也曾受到法律的强烈反对，并为法院视为非法。但是，现在许多州都已通过新的立法而予以承认了。不过，这些法律一般都限制信托协议的有效期限，在纽约州最长为十年。然而，即使信托协议的有效期受到限制，受托者们也可通过安排委托人自愿续签协议以延长委托期限的方法来摆脱股东的控制。Interborong Rapid Tramist公司也许算是应用此法最为著名的一例了。按当地法律规定，投票权信托协议的有效期为五年，但可续签五次，每次五年，而信托证书的持有人毋需付出进一步的承诺。这样，合法的支配被延长了五年。

通过投票权信托而获得的支配权，其形态有别于其它合法支配权以及我们将要论及的实际支配权。前者是固定的、界限分明的、不可转让的，并且附带明确而易知的责任；而在前述其

它方法下，支配权可以买卖，当所有者死亡时则可通过“继承”转移支配权，支配权的归属一般是不为人知的（事实常常如此），而它的持有者绝不会公开承认其拥有的权利，并因此而负担起其应该承担的明确的义务。相比之下，通过投票权信托所获得的支配权是公开的且不易转让的，因而也是能够负责的。也许正是因为这种对责任的公开承认，才减少了对投票信托的责难，从而使其成为一种在没有所有权条件下保留支配权的有效手段。也许正是出于同样的原因，这种方法才未能在大公司中广泛采用，因为那些试图支配公司的个人并不希望承担委托人并付给他们的责任与义务。

基于法律手段的支配，无论是金字塔型支配，依赖有投票权股票的特殊地位而取得的支配，还是投票权信托支配，几乎都与单一所有权或多数所有权支配一样稳固，即使这种支配权并未包含任何所有权权益。在公司破产时，合法的支配权随即丧失。只是在极异常的条件下，由于事态的纠纷，掌握一项兴旺产业合法支配权的个人或集团，才不得不放弃其支配权以求从中税身。1930 年，由于公司扩大期间所借的短期债务以及因股市崩溃所导致的债权人的压力，Fox 先生被迫放弃了其对 Fox 企业与 Fox 影业公司（Fox Theater Company）的大多数有投票权的特殊股的持有权。虽然这两个公司都有很高的盈利声望，但为了偿还公司即将到期的债务防止公司倒闭，Fox 先生不得不对其支配权进行处理。不过，这种情况很少同时出现。因此，我们有理由认为：无论是单一所有权、多数持股所有权，还是其它任何法律手段，只要公司尚未实际破产，那么合法支配权总是得以维持。至今所讨论的上述各种支配方法都围绕着一个法律地位，在每种情况下，实际支配权最初都或多或少地基于对有投票权的股票大多数股权的永久性占有。但是，这种对支配权的占有，是与不同比例的所有权相关的。在某一极端，所有权与支配权完全结合；而在另一极端，所有权则是同支配权分离的。任何程度的结合或分离都是由具有法律地位的支配权所决定的。

但是，在典型的大型股份公司中，支配权却并非依赖于这样的法律地位，而往往是一种实际的权利，它依靠于通过一定程度的所有权、对公司经营的参与以及对公司行为影响很大的外部环境等所获得的战略地位。这样的支配权比起法律形态的支配来说，更加难以定义、更加不稳固，同时也更易受到偶然事件和变化的影响。但是，它并非是不现实的。这种支配权能够长期维持，并且随着公司的壮大以及所有者的进一步分散，达到一个稳固的可次与法律上支配权相抗衡的地位，甚至只有实实在在的变革才能推翻它。这一点可同法律上的支配相媲美。

在法律支配权情况下，实际的支配权与法律上的支配权稍有差异。虽然，它并不需占有 50% 以上的有投票权的股票，但仍需某种程度的所有权。实际的支配权在很大程度上依靠于少数股权的大部分所有权（the ownership of a large minorty stock interest），而当股票所有权极为分散时，实际支配权就掌握在经营者手里。以上两种情况，虽无明显界限，但为加以区分，可分别称为“少数持股支配”和“经营者支配”。

四、少数持股支配

当个人或集团持有足够的股份而能够通过其自身的股权处于支配公司的地位时，上述情形中的第一种即少数持股支配才可以存在。这样的集团常被称为对公司具有“实际上的支配权”（working control）。一般说来，他们的支配权取决于其从分散的股东手中吸引投票委托书的能力，以便使这些委托投票与其本身的股权结合，在一年一度的董事选举中，控制大部分选票。相反，这也意味着其它股东无法作为选举中的核心力量来集中多数选票。当公司规模较小，股东人数相对较少时，少数持股支配较难维持，这是因为竞争对手能够购买大部分股票或仅仅持有一小部分股票但足以在投票委托书的争压（a poxy fight）中吸引其它的投票权，而最终使

自己获得公司的支配权。公司的规模越大,股票越分散,推翻支配性的少数持股就越困难。就金融操作来说,一位外来者要想购买通用汽车公司的多数股票实际上是不可能的;即使是象洛克菲勒(Rockefeller)这样的大财阀,在努力获取印第安那标准石油公司的多数股权之前,也经过慎重考虑。通过宣传或某种公开的运动来动员成千上万的股东的投票,需要花费巨额资金。因此,只有个别豪富才有能力使用凭借少数股权来支配整个公司的方法。股份公司先前的支配者为维持其支配地位,所需的竞争费用可以转嫁给公司,而外来的竞争者则只能自己负担这笔开支。

然而,对于少数持股支配有一系列重要限制,这种限制往往出现在支配者与经营者发生尖锐矛盾时。只要公司的各项活动进行顺利,少数持股支配就能够长期保持平稳。但是在危机时期,或者当支配者与经营者发生利害冲突时,问题就会产生,而决定支配权的投票委托书争夺战则表明了支配集团在多大程度上依赖于其任命的经营者。多数情况下,经营者是在年度股东会上选出。大会通知必须寄送到每一位股东手里,而且与此通知一并寄送股东的通常还有一投票权委托书,要求股东签字后交回。股东须在委托书上填入二至三人作为其投票代理人,并将其持有的股票投票权赋予这些代理人,以便在年度股东会上投票。在选举投票委托人委员会时(the proxy committee),公司经营者当选要提名那些于己有用的人;而且经营者是由少数支配者选出的,其挑选的投票代理人委员会也必然是为支配者服务的。小股东一般对此事相当冷淡,他们或根本不把委托书寄回,或者只是在点线上署名寄给公司办事处而已。通常情况下,每次选举中,需要股东参与的只有这一项工作。选举结果实质上已由那些拥有支配权的人所事先做出,一般股东的投票只不过是个橡皮图章而已。但是,若经营者违背支配者意愿,拒绝采用委托投票的方法来使少数持股者获得支配权,那么支配者只能借助于昂贵的发送一系列类似的委托书的方式来求得股东的支配,共同反对经营者。如果这种争夺支配权的斗争发生,那么实际的权力将再一次依赖于法律权力,此时股东的投票以及他们对投票委托人委员会的选择将成为此问题的决定因素。

近几年来,最著名的争夺支配权的实例要算发生在洛克菲勒二世(John D Rockefeller Jr.)与印第安那标准石油公司的经营之间的公开战争。洛克菲勒事实上拥有14.9%的有投票权的股票,多年来一直掌握着该公司的实际支配权。董事会的董事长Steward上校,无疑是公司许多活动的策划者。但由于某项交易的牵连(这笔交易在Hard前总统任期中,曾是讨论的热点),使得洛克菲勒对他极为不满。于是洛克菲勒要求Steward上校辞职,但遭其拒绝,同时在翌年的年度董事选举中,Steward上校不允许洛克菲勒使用投票权委托制度,洛克菲勒与Steward上校因此展开了一场极富戏剧性的委托书之争。洛克菲勒以巨大代价从股东手中搜集投票权委托书;他聘请最著名的法律专家,以防止出现任何“技术”性错误;他还利用自己在社会上的势力。当时的《华尔街日报》(The Wall Street Journal)曾指出:这一竞争显示出洛克菲勒在标准石油公司的统治“已真正出了问题”。相反,Steward上校得到了当时董事会的完全支持并寻求16000名雇员股东的支持。恰巧这时,公司方面宣布分配50%的股息,此举带来了长期的严重困难。在选举前的四天,据报道竞争双方都宣称自己已获多数支持——一方为多数投票权,另一方则为多数股东。在最后的董事选举中,洛克菲勒先生获得胜利。发行在外投票数的59%,即投票权的65%支持他所推举的候选人。因此,支配权可以说仍掌握在洛克菲勒手中,Steward上校与公司的关系则宣告结束。

洛克菲勒先生在此“战争”中获胜的基础难以说清。虽然他所拥有的巨额股票构成其获取支持的核心,但他的胜利似乎并非仅仅依靠其占有的股权。他之所以能够赢得胜利,一方面是因为一般大众都赞成他对于牵连Steward的那项交易的看法,更重要的也许是因为其较强的社会势力,使他得到了广大股东的信任。推翻当前经营者所遇到的困难与付出的代价突出表明了建立在少数有投票权的股票所有权基础上的支配权已不稳固的本质——这种支配权在通常

状态下是受到充分保护的。同时也进一步显示出经营者对任何有效的少数持股支配所具有的重要性。

我们之所以详细描述这一事件是因为它恰当地说明少数持股支配与经营者支配的界限。如果 Steward 先生在此争斗中获胜,那么我们会认为几乎没有所有权的经营者可以取得支配地位。但事实上,洛克菲勒先生得到了支配权,相当程度上是通过其掌握的 14.9%的股权,同时部分地也依赖于某种无形因素。那些不象洛克菲勒先生那样具有某种特权与雄厚资力的人们,是否能仅凭其拥有的 15%的公司股票而获取支配权呢?即使是洛克菲勒先生,若其拥有的股权再予减少,他是否仍能保有其支配权呢?由此可见,支配权是以最低限度的所有权为基础的,而这种所有权是以使支配权脱离名义的经营者而存在。

五、经营者支配

支配的第五种形态是经营者支配。在此形态中,所有权如此分散,以至于没有哪个个人或小团体能够持有哪怕是极少的却足以支配公司活动的权益。当最大的单一股权不足 1%时——这种情况可见于美国若干大型股份公司——没有哪个股东能够处于凭借其拥有的股票量对经营者施加较大的压力,或者利用其持有的股票形成足以取得支配地位的多数投票权。

表 1.2.13 Pennsylvania 铁路公司二十位大股东的股票持有量

1929 年 12 月 31 日

	持有股票数	占总股数的比率
Penn. Rd. Employees Provident & Loan Association	39,350	0.34%
William M. Potts	27,738	0.20%
J. Marshall Lockhart	22,500	0.19%
Fahnestock & Co. —held for Fahnestock family	16,848	0.15%
Estate of Henry H. Houston	16,000	0.14%
The Home Insurance Co.	16,000	0.14%
General Education Board	15,882	0.14%
Haygart Corp. (Adams Express), Investment trust	15,400	0.13%
English Assoc. of Americen Bond & Share Holders	15,264	0.13%
Celia Sibley Wilson	15,000	0.13%
Estate and family of Marcus Loew	13,600	0.12%
Travelers Insurance Co.	13,500	0.12%
Jas. Capel & Co., Brokers	12,686	0.11%
Sterling Securities Corp.	12,000	0.11%
Horris, Upam & Co. (partners acct.)	11,250	0.10%
Kuhn, Loeb & Co. (for own acct.)	10,000	0.09%
Girard Trust Co. (for own acct.)	10,000	0.09%
1 unidentified individual	10,000	0.09%
Mrs. E. S. Woodward	8,500	0.07%
	310,518	2.70%

由上表可见,Pennsylvania 铁路公司中,最大的股东只拥有全部发行在外股票的 0.34%,第三大股东拥有 0.2%,而全公司最大的 20 位股东拥有的股票总量也仅占全总股票的 2.7%。该公司中,一人持有的股票数超过五百股(占全部股票权的 0.004%)的股东仅为 236 位,而其合计持股量却还不到全部股票的 5%。显然,没有一个个人或团体能够通过其股权来支配公司。这一事实由大股东名册的庞杂性而获得进一步的证明。

尤其引人注目的是：在该公司二十位最大的股东中，竟无一位公司的董事或职员。没有一位董事或职员能够拥有公司股票的 0.1%，所有董事所拥有的股票总数甚至不到全部股票的 0.7%，实际上也许更少。自然，就相对权益来说，董事们所持有的股权是无足轻重的。

董事没有大股东，或者董事们的合计持股量较少，这种现象同样表现在美国电话电信公司和钢铁公司中。在这两个公司中，都没有拥有 1%股票数的大股东。美国电话电信公司最大的 20 位股东持有全部股票的 4.6%，而美国钢铁公司的前 20 位股东的股票持有量则为总数的 6.4%，这些公司的股东名册与 Pennsylvania 公司的有所不同，后者曾对经纪人(brokers)和认购者(nominees)所持有的股票加以调整，而对于前者这样的调整是不可能的。经纪人帐户中记载着大批个人的持股数，同时，最大的个人股东也许在经纪人帐户中拥有股票或者以任购者的名义持有股票。因此，如果对这些项目进行调整的话，则少数大股东的持股比率将会上升，而前 20 位股东的股票持有量也许会相应降低。因此，很显然在这些公司中，也不存在小的个人集团拥有足够的股票来凭借其股权支配整个公司。

在这些公司中，董事们拥有较大比率的权益。1928 年，美国钢铁公司的董事们申报的拥有股权如表 1.2.14 所示。在最大的 20 位股东中，有两名董事，并且董事们的股票合计拥有量占全部发行在外股票的 1.4%。在美国电话电信公司中，一位拥有 0.48%股权的董事居于最大的 20 位股东之列。而且，董事们也可能以经纪人或任购者的名义持有一些股票，尽管在这些公司里，这种股票是不会太多的。

表 1.2.14　美国钢铁公司董事会持股数

董事名	1928			1927		
	优先股	普通股	合计	优先股	普通股	合计
G. F. Baker	500	77,000	77,500	500	49,950	50,450
G. F. Baker, Jr.	...	10,001	10,001	...	1,001	1,001
W. J. Filbert	1,904	1,688	3,592	1,904	1,134	3,038
Samuel Mather	...	1,121	1,121	...	801	801
T. Morrison	4,000	1,401	5,401	4,000	1,001	5,001
J. S. Phipps	...	1	1	...	1	1
N. L. Miller	...	1,001	1,001	...	3,450	3,450
P. Roberts, Jr.	110	1	111	110	1	111
M. C. Taylor	...	40,100	40,100	...	40,001	40,001
Robert Winsor	1	700	701	1	500	501
E. J. Buffington	693	753	1,446	693	1,133	1,826
J. A. Farrel	4,850	603	5,453	4,950	315	5,265
J. P. Morgan	105	1,261	1,366	...	901	901
董事持股数合计	12,163	135,631	147,794	12,158	100,189	112,347
股票发行量	3,102,811	7,116,235	10,719,046	...	...	...
董事持股数占总股数%	0.4%	1.9%	1.4%			

在这样的公司中，支配权究竟由准掌握呢？为了回答这一问题，有必要详细考察有关董事会选举的各种情形。在董事选举中，股东通常有三种选择——不参加投票；参加年度股东大会并亲自投票；或签署一纸委托书，将其投票权转让给由公司经营者选出的某些人——即投票委托委员会。除非股东拥有相当数量的股票，否则他在股东大会上的投票将是无足轻重的。因此，股东实际上对待董事选举只是把两种态度——或者根本不投票，或者将投票权转让给他根本无法支配并且也不能参与挑选的某些人。这两种情况中，股东都无力行使支配权。而且，支配权会落到挑选投票委托人委员会的人手中，而这一委员会则决定了下届董事的选举结果。既然委托投票委员会是由现任经营者指派的，故后者实际上可指定自己的接班人。在所有权充分细分的公司里，经营者持有的股票份额即使无足轻重，他也会因此成为自我永存的实体。这种支

配形态恰当地被称为“经营者支配”。

如此经营者支配，即使缺乏法律基础，在股票十分分散的公司里，其地位仍应是较为安全的。但是，即使这样，也总会有遭受反对的可能。非经营者集团，也许会夺取支配权。如果公司在经营上发生重大失误，那么许多单个股东会团结起来结成自卫委员会（protectire committee），同现任的经营者相抗争，并且通过革命的行为以其他人取代原有的经营者。例如，Chilels 连锁饭店的经营者由于试图向主顾只提供素餐而遭顾客指控，导致经营不善，这样，少数者集团采取行动而罢免了经营者。同样，Youngstown Steel and Tubo 公司的经营者也被迫进行选择——要么让位于新成立的以 Lyrus S. Eaton 为首的少数持股者集团，要么向其他人寻求支持。在这种情形下，为逃避少数持股支配的步步紧逼，显然只能完全牺牲公司的独立性而与 Betnlenem Steel 公司合并。

上面引用的两个实例都含有积极的抗争，这就要求股东们投下决定性的一票。多数情况下，支配权是能够长年较为顺利地行使的，并不存在什么积极的竞争，股东也就很少有机会在竞争双方中进行选择。通常，股东只能充当橡皮图章这一角色而已，偶尔，也有机会为争夺支配权尽力，其实际地位类似于民众支持革命。在这两种情况下，普通的股东对于公司的各项活动基本上没有什么权力，而且即使他具有投票权，也几乎根本无法作为民主支配的工具。所有权与支配权的分离，事实上已非常完全。大部分所有者对于企业几乎是毫无支配能力，而支配者只以一微小的比例拥有公司的部分所有权。

有时，实际支配权并不为单一的支配集团所掌握。我们已经看到，少数支配者如何依赖于同经营者的合作；而掌握支配权的经营者为保持其一定程度的支配力，又是如何不得不迎合强有力的少数者集团的要求。由两个或者是更多的强有力的少数者集团共同保有支配权，以决定公司事务。或者由少数人与经营者结合为支持者，这都是屡见不鲜的。在这里，我们认为支配权已被分割，并且将此种情形视为“共同支配”（joint control）。

因此，股份公司的支配权有多种形态——有较为明确并且具有较稳固的法律地位，也有不甚明确并且其实际情形常常是不稳定的。每种形态，其本身并非完全的，也不完全排他，它们的某些基础也是可以互为所用的。例如，Baltimore 瓦斯、电灯与电力联合公司（Consolidated Gas Electric Light & Power Company of Baltimore）具有支配力的经营者，感到其自身的支配地位正受到日益壮大的少数者权益的威胁，于是组织了投票权信托制，从而消除了这部分人对公司构成的潜在危险；而当该年年底，投票权信托已无必要再持续下去时，则结束了此种方式，又回复到原有的经营者支配的基础上。在这一事例中，掌握实权的支配者通过暂时运用某种法律手段，来巩固其支配地位。而在另外一些时候，实际的支配权也许被限制到几乎无法行使的程度，因为当企业面临财务危机时，来自债权人的巨大压力会将债权联合会推上支配者的地位。

六、美国 200 家“最大”股份公司中所有权与支配的分离情况

明确了各种法律的和实际的支配形态后，我们试就各种形态的美国 200 家最大的股份公司的有关情况加以调查。为便于研究，我们将这 200 家公司各按其支配形态以及所有权与支配权分离的程度进行了分类。但是，这种分类必然会伴随着较多的错误。许多情况下，并没有精确的资料可资利用，所得的结果最好也只是基于其些零碎证据的推断。此外，在其它情况中，公司的经营者自身也难于回答“谁是支配者？”在被称为“共同支配”的公司，情况更是如此。在这些情况下，往往是几个人或一组人居于支配地位，这既是由于他们占有一定比例的公司股票，是由于他们具有某种个人势力，同时也是因为他们同公司组织及权益有关（与他们作对将有害公司利益，而同他们合作将有利于公司）。跳出这些无法量化的原因，他们的地位在当时来说是

稳固的，但是局外人无法估计，局内人也常常是并不了解，各种因素中，如果有的话，是哪一个起着主导作用。

在按支配形态进行分类时，几乎2/3的公司都能得到较为明确合理并且是可靠的资料。诸如持股公司、投票权信托以及无投票权的普通股等法律手段，在分类手册中都有明确的记录。未能在公开市场上市或交易的股票，表明该公司股票缺乏一种重要的公共利益。多数情况下，重要股票的确切持股数都有明确的报告，特别是铁路部门。

在无法直接利用可靠资料时，有必要求助于新闻报道——其本身未必精确——但当存在其他证据可供证明时，这种报道即为有效。例如，《纽约时报》曾报道说：1928年美国橡胶公司(the United Stated Rubber Company)的主要股权已为杜邦(du pont)集团所购买。单凭这一报道，是不足以令人信服的，但此事却由下述消息得到了证明。其内容包括杜邦集团成立了橡胶债券股份公司(Rubber Secunities Corporation)，把他们所持有的美国橡胶公司的股权交给该公司；而且更换了橡胶公司总裁，而代之以F. B. Davis Jr.先生，此人系E. J. du pont de Nemours公司的董事，曾担任过杜邦集团某一附属公司的董事长兼总经理。《华尔街日报》进一步报道说，1928年初，杜邦家族已拥有美国橡胶公司14%的有投票权股票。1929年1月，该公司的股东数26071人。由于橡胶债券股份公司的股份资本总额比起对美国橡胶公司进行多数持股支配所必需的股票价值要少，同时也因为后者的股东人数众多，因而可以想见杜邦集团并未持有美国橡胶公司的多数发行在外股票。此结论还由其它一些不甚精确的证据所证实。所以在此基础上，美国橡胶公司即可被归类为少数持股支配的公司。

许多股份公司，却无法进行这样精确的分类。少数持股支配和经营者支配的界限并不清晰，不少公司的分类只能是含糊其辞。就美国代工印染联合公司(Allied Chemical and Dye Corporalion)来说，据标准股份公司档案(Standard Corporation Records)记载，Solvay美国投资公司于1927年在Solvay and Company of Belgium的控制下成立，后者掌握前者18.1%的发行在外股权，此后，也未出现有关其股权变更的记录。1929年，化学印染联合公司的10位董事中，有三位同时兼任Solvay美国投资公司董事，前者的股权被认为是相当分散的。最近，《纽约时报》报道说，Solvay美国投资公司是化学印染联合公司最大的股东。以上资料说明，美国化学印染联合公司很难被明确归类，也许它应该算作是少数持股支配。

其它一些难以分类的公司，几乎都无法获得什么资料，其分类甚至是完全根据某些小道消息(Street Knowlelge)。因此，对此种公司的分类，一定存在不少错误。就整体而言，对于铁路及公共事业单位的资料，能够较易获得，因为这些特殊部门的帐目，要求有较大的公开性，并且还要据以产生重要的政府报告。有关铁路部门的明确资料，可从州际及国外商业委员会(House Committee on Interstate and Foreign Commerce)特别顾问——Walter M. W. Splaun博士领导下的关于铁路所有权的研究中获取。有关公共事业部门的资料，除非在一公司拥有另一公司股票的情况下，否则是较难获取的。而工业部门，无疑是最难明确分类的部门。

在分类过程中，需要有一些武断的判断。若公司股票中80%或80%以上被紧密型团体所拥有，则该公司即被归入私人公司一类；而众多持有的股权在20%～50%之间的公司，则被视为多数持股支配的公司。只有当所有权与支配权明显分离时，才被称为由法律手段支配的公司。至于中等程度的金字塔型支配或无投票权的优先股的发行，则不予讨论。少数持股支配与经营者支配的界限被定在20%的股权这一比率上，尽管某些特殊事例中，更少的持股比率就能获得支配权。值得注意的是，在被归为经营者支配的公司中，最大股东拥有的股票数绝不会超过有投票权股票的5%。大股东的股权在20%～5%之间的公司常被归入少数股东与经营者共同支配之列，也许在此分类中还包含其他分类。

许多事例表明，对于某一公司的直接支配往往是通过另一公司凭借其拥有的占统治地位的少数持股权来进行的。当支配公司自身为经营者支配时，那么被支配的公司在直接意义上是

少数持股支配，但最终的支配则为经营者支配。如果支配公司本身不是经营者支配，那么被支配公司虽直接意义上仍属少数持股支配，但最终的支配却是金字塔型支配。同样，在共同支配的情况下，当论及最终支配时，每一个这样的公司都可被视为两个 1/2 规模的公司，由分享支配权的双方各自支配。因此，在一个由少数持股者与经营者共同支配的公司里，最终的支配权一半被划分为少数持股分配，而另一半则被划为经营者支配。在此，只有五家公司需要进行这种细分。

明确了资料的来源及其处理方法，我们来考察 1930 年初组成美国最大的 200 家公司的 42 家铁路公司、52 家公共事业公司以及 106 家工业公司的支配形态。需要记住的是，此 200 家公司的全部财富占非银行业公司总财富的近一半左右。这些公司的最终支配形态如下：

表 1.2.15　200 家大公司的支配

A. 私人所有与私人支配——一种不重要的公众持股

资产额（百万美元）	公　司　名	所　有　权	资料来源	股东数（1929 年 12 月）
	铁路公司			
$123.6	Florida East Coast Ry. Co...	Estate of Mary L.（Flagler） Bingham ······················	ROSR 344	8
276.3 152.7	Virginian Ry. Co. ··············	Estate of H. H. Rogers...	RSOR 317	343
	公用事业			
108.7	New England Gas & Elec. Association ······················	Asoc. Gas & Elec. officials	SCR 1930	·······
220.9 112.2	Railway & Bus Assoc. ...	Assoc. Gas & Elec. Interests	MPU 1930	······
	工业			
300.0 估计	Alumium Co. of America...	Mellon Interests hold over 80% of stock ··············	SCR 1929	······
761.0	Ford Motor Co.···	Ford family owe all stock.	NYT 4/11/29	······
430.9	Gulf Oil Corp. of Pa.···	Mellon Interests hold over 90% of stock···	WSJ 7/8/29	12,368
147.3	Great Atlantic & Pac. Tea Co. of America···	Closely held···	M. Ind. 1930	······
222.0	Jones & Laughlin Stel Corp ..	Jones & Laughlin families & associates···	NYT 9/17/29	······
250.0 估计	Koppers Co. of Del....		······	
90.3	Minnesota & Ontario Paper Co.	Melon interests···	WSJ 3/20/30	······
120.6	Nat'l Steel Corp.···	Mr. Backus & associaes..	M. Ind 1930	······
2,819.5 2,322.3		显然是封闭持有		

B. 过半数所有权的支配——公众权益重要

资产额（百万美元）	公　司　名	过半数股票所有者	资料来源	股东数（1929年12月）
	铁路公司			
283.1 2.831	Seaboard Air Line Ry. Co.	以 Dillon，Read & Co. 为首的 Underwriting Syndicate	RSOR 313	4,870
	公用事业			
2.121	Duke Power Co. …	Duke trusts & associates (Trusts hold 43.7%)	Mpu1930	...
158.7	Eastern Gas & Fud Associates	Kopers interets	WSJ 10/2/29	...
479.8 109.0	Lone Star Gas Corp. …	Crawford interests	SCR 1930	7,000
	工业			
97.0 估计	R. H. Macy & Co. …	大部分是封闭持有	私人	...
137.2	Marshall ield & Co. …	大部分是封闭持有	M. Ind. 1930	...
124.7	Phelps Dodge Corp. …	大部分是 Dodge 家族及其合伙者所有	NYT 3/14/29	3,359
210.0 估计	Singer Mfg. Co. …	大部分是封闭持有	...	...
115.9	Crane Co. …	大部分是封闭持有	...	...
779.4	Deere & Co. …	大部分是封闭持有	...	4,451
94.6 1,542.3				

表 1.2.15　200 家大公司的支配（续）

C：法律手段的支配——大部分股票为公众所持有

资产额（百万美元）	公　司　名	法律手段	资料来源	股东数（1929年12月）
	铁路公司			
1,600.0 估计	Alleghany Corp…	金字塔型	RSCR 882	24,511
	公用事业			
184.4	Amer. Commonwealtys Power Corp. …	无投票权的普通股	MPU 1930	3,000
378.5	Amer. Water Works & Co....	投票权信托	SCR 1931	...
900.4 估计	Assoc. Gas & Elec Co. …	无股票权的普通股	MPU 1930	190,139
989.6	Cities Service Co. …	特别加重投票权的优先股	MPU 1930	459,458
458.6	Interborough Rapid Transit Co.	投票权信托	MPU 1930	...
95.6	Phila. Rapid Transit Co. …	金字塔型	MPU 1930	50,000
346.0	Tri—Utilities Corp. …	金字塔型	MPU 1930	...
520.1	United Light & Power Co.	无投票权普通股	MPU 1930	...
1,125.8	U. S. Elec. Power Corp.	金字塔型与特别股	MPU 1930	51,322
5,372.1 373.1	Utilities Power & Lt. Corp.	无投票普通股与投票权信托	MPU 1920	36,236
	工业			

资产额(百万美元)	公司名	法律手段	资料来源	股东数(1929年12月)
265.4	Amer. Tobacco Co. …	无投票普通股	MPU 1920	36,236
98.0	Cliffs Corp. …	投票权信托与金字塔型	M. Ind. 1930	30,459
117.7	Grown Zellerbach Corp. …	投票权信托	WSJ 10/19/29	…
360.0	Gen'l Theatre Equipment, Inc.	金字塔型、无投票权普通股与投票权信托	M. Ind. 1930	…
217.6	Int'l Match Corp. …	金字塔型	M. Ind. 1930	…
150.3	Liggett & Myers Tobacco Co.	无投票权普通股	M. Ind. 1930	12,219
163.1	R. J. Reynolds Tobacco Co.	无投票权普通股	M. Ind. 1930	…
486.4	Shell Union Oil Corp. …	金字塔型	M. Ind. 1930	…
240.0估计	Union Oil Associates…	金字塔	M. Ind. 1930	13,712
161.5	United Stores Corp. …	金字塔型、特殊股与投票权信托	M. Ind. 1930	…
9,232.1 2,260.0				

表 1.2.15　200 家大公司的支配(续)

D. 通过少数股票的重要所有权的少数持股支配——其余的股票广泛分散

资产额(百万美元)	公司名	少数持股所有者	持股比率	资料来源	最后支配的性质	股东数(1929年12月)
	铁路公司					
840.0估计	Allantic Coast Line Rd. Co. …	Atlantic Coast Line Co. 有关联的权益	27.10% 11.79%	RSOR 283	金字塔型	12,850
97.4	Chicago & Eastern Illinois Ry. Co.	Estate of Thomas F. Ryan…	38.13%	RSOR 255	少数持股	2,071
149.2	Chicago Great Western Rd. Co. …	Patrick H. Joyce	23.4%	RSOR 452	少数持股	6,409
189.3	Dela. Lackawanna & Western Rd. Co. …	Baker 与 Vanderbilt 家族	17.85%	RSOR 134	少数持股	6,943
560.9	Erie Railroad Co. …	Alleghany Corp. (及附属公司)	30.41%	RSOR 878	金字塔型	6,538
680.9	Illinois Central Rd. Co. …	Union Pacific Rd. Co. (及附属公司)	28.97%	RSOR 353	经营者	20,152
146.1	Kansas City Southern Ry. Co. …	Alleghany Corp.	20.8%	MRR 1930	金字塔型	3,746
350.0估计	N. Y. Chicago & St. Louis Rd. Co. …	Alleghany Corp.	49.5%	RSOR 878	金字塔型	7,787
497.0	Norfolk & Western Ry. Co. …	Penn. Rd. Co. (及其附属公司)	43.30%	RSOR 170	经营者	12,068

资产额（百万美元）	公　司　名	少数持股所有者	持股比率	资料来源	最后支配的性质	股东数（1929年12月）
139.4	St. Louis Southwestern Ry. Co.…	N. Y. Investors，Inc. 及其合伙人	36.03%	RSOR 364	金字塔型	1，265
334.6	Wabash Ry. Co.…	Penn. Rd. Co.（及其附属公司）…	48.93%	RSOR 164	经营者	4，719
168.2	Western Maryland Ry. Co.…	B. & o. Rd. Co.…	43.10%	RSOR 211	经营者	2，653
4，565.4 / 156.0 估计	Western Pacific Rd. Corp.…	Arthur Curtis James（通过持股公司）	38.61%	RSOR 482	少数持股	5，500
	公用事业					
431.0	Amer. Gas & Electric Co.…	Elec，Bond & Share Co.…	16.2%	SCR 1931	经营者	13.064
754.1	Amer. Power & Light Co.…	Elec. Bond & Share Co.…	20.2%	SCR 1931	经营者	……
123.7	Bklyn Union Gas Co.	Koppers — Mellon Interests…	26.3%	NYT3/16/30	少数持股	4，859
529.2	Columbia Gas & Elec. Corp.…	United Corp.…	20.8%	MPU 1930	经营者	46，100
1，133.7	Commonwealth & Southern Corp.…	Am. Super－power Corp.…	12.7%	SCR 1931		
		United Corp.…	5.1%	MPU 1930	经营者	107，000
440.0 估计	Commonwealth Edison Co.…	United Gas Improvement Co.…	2.7%	MPU 1930		
		In Treasury of Subsid.	5.8%	SCR 1930		
		Insull Utilily Invest Inc.	12.6%	SCR 1931	金字塔型	……
		Corporation Securities of Chi…	4.3%	SCR 1931	金字塔型	……
296.1	Detroit Edison Co.	No. American Co.…	20.6%	SCR 1931	金字塔型	13，726

表 1.2.15　200 家大公司的支配（续）

D. 通过少数股票的重要所有权的少数股支配——其余的股票广泛分散（续）

资产额（百万美元）	公　司　名	少数持股所有者	持股比率	资料来源	最后支配的性质	股东数（1929年12月）
560.0 估计	Elec. Power & Light Corp.…	Elec. Bond & Share Co.…	23.4%	SCR 1931	经营者	…
1，120.0 估计	Middle West Utilities Co.…	Insull Utility Investments，Ins	28.4%	SCR 1931	金字塔型	296，389
500.0 估计	Nat'l Power & Light Co.…	Electric Bond & Share Co.…	45.7%	SCR 1931	经营者	…
756.9	Niagare Hudson Power Corp.…	United Corp.…	22.1%	NYT 3/3/31	经营者	73，702
810.3	North American Co.	Central States Elec. Corp. 及其附属公司	24.4%	MPU 1930	金字塔型	47，528

资产额（百万美元）	公　司　名	少数持股所有者	持股比率	资料来源	最后支配的性质	股东数（1929年12月）
428.2	Pacific Gas & Elec. Co. …	No. American Co. …	20.0%	SCR 1931	金字塔型	61,131
203.4	Pacific Lighting Co.	……	…	个人	少数持股	7,765
192.1	Peoples Gas Light & Coke Co. …	Insull Utilily Investments, Inc	23.0%	SCR 1931	金字塔	7,298
		Investments, Inc. Corporation Securities Co. of Chicago	5.2%			
190.0	Public Service Co. of Northern Illinois…	Middle West Utilities Co.（透过附属公司）	31.4%	SCR 1931	金字塔型	4,821
		Insull Utilily Investments, Inc.	8.1%	SCR 1931		
		Corporation securities Co. of Chicago	1.7%	SCR 1931		
802.0	United Gas Improvement Co. …	United Corp. …	27.0%	MPU 1930	经营者	90,054
	产业公司					
167.2	Atlantic Refining Co.	Blair & Co. 及其合伙人…	约20%	NYT8/4/28	少数持股	19,000
94.0	C Coal Co. …	John D. Rockefeller Jr.	35.8%	NYT5/25/28	少数持股	…
497.3	E. I. dupont de Nemours & Co. …	du pont 家属…	30.0%	M. Ind.'28	少数持股	36,238
1,400.0估计	General Motors Corp.	E. I duPont de Ne mours & Co.（及附属公司）…	32.6%	M. Ind.'30	金字塔型	189,600
243.2	Goodyear Tire & Rubber Co. …	Cyrus S. Eaton & Assoc. …	27.5%	Keane's 1930SCR 1931	金字塔型	46,025
103.2	Inland Steel Co. …	Cyrus S. Eaton & Assoc. …	26.1%	SCR 1931	少数持股	…
124.2	Loew's Inc. …	Gen'l Theatre（thru affil.）…	48.5%	WSJ2/21/30	金字塔型	…
209.8	Prairie Oil & Gas Co.	Petroleum Corp. of Amer. …	23.8%	SCR 1931	金字塔型	…
850.0估计	Standard Oil & of Indiana …	Rockefeller interests…	14.5%	WSJ1/15/29	少数持股	81,022
1,767.3	Standard Oil Co. of N. J. …	Rockefeller interests	约20%	……	少数持股	104,000
708.4	Standard Oil Co. of N. Y. …	Rockefeller interests	约20%	NYT4/26/29	少数持股	55,804
251.4	Tide Water Associated Oil Co. …	Executives of Companythru. Holding Co. …	约20%	NYT6/3/30	少数持股	32,286
307.8	U. S. Rubber Co. …	du Pont 家属…	…	……	少数持股	25,486
205.7	Vacuum Oil Co. …	Rockefeller interests	约20%	NYT4/26/29	少数持股	…

表 1.2.15　200 家大公司的支配(续)

F. 由两家或两家以上少数持有者共同支配——公众权益大

资产额(百万美元)	公　司　名	少数持股所有者	持股比率	资料来源	最后支配的性质	股东数(1929 年 12 月)
	铁路公司					
256.4	Boston & Maine Rd. Co.	N. Y. N. H. & H. R. R. Co.,透过持股公司…	29.20%		经营者	
		Pennsylvania Rd. Co. (through sub.)…	16,00%	RSOR 90	经营者	14,349
226.0	Lehigh Valley Rd. Co.	Pennsylvania Rd. Co. (through sub.)…	30.19%		经营者	6,338
		Wabash Ry. Co.…	19.0%		经营者	
791.0 / 565.0 估计	Reading Co.…	Baltimore & Ohio Rd. Co.…	34.26%	RSOR 194	经营者	8,576
		N. Y. Central Rd. Co. (and sub.)…	25,01%		经营者	
	公用事业					
199.5	Cen. Pub. Ser. Co.	Public Utility Holding Co.…	25%以上	MPU 1930	金字塔型	36,865
		A. E. Pierce & Co.	大量权益		少数持股	
298.1	Midland UnitedCo.	Commonwealth Edison Co.…				
		People Gas Light & Coke Co.…				
		Public Service Co. of Nor. Ill…	40%以上	MPU 1930	金字塔型	84,835
		Middle West Utilities Co.…				
		United Gas Improvement Co.…	16.7%	MPU 1930	经营者	
308.4	N. Amer. Light & Power Co.…	N. American Co. (投票权信托)…				
		Middle West Utilities Co.… (投票权信托)	50%以上	SCR 1931	金字塔型	19,770
634.6	Pub. Serv. orp. of N. Jersey…	United Gas Improvement Co.…	27.1%	MPU 1930	经营者	
		United Corp.…	14.3%		经营者	
	工业公司					
280.0 估计	Radio Corp. of America	Gen. Electric Co.…	32.1%	M Ind. 1930	经营者	60,000

资产额（百万美元）	公　司　名	少数持股所有者	持股比率	资料来源	最后支配的性质	股东数（1929年12月）
		Westinghouse Elec.	19.2%		经营者	

表 1.2.15　200 家大公司的支配（续）

F. 少数权益者与经营者的共同支配——公众权益大

资产额（百万美元）	公　司　名	少数持股所有者	持股比率	资料来源	最后支配的性质	股东数（1929年12月）
	铁路公司					
477.4	Chic., Rock Island & Pac. Ry. Co. …	St. Louis－San Francisco Ry. Co. …	14.22%	RSOR 495	经营者	15,865
1,038.2 560.8	N. Y., N. H. & H. Rd. Co. …	Peen. Rd. Co. & Pennroad Corp. …	13.24%	RSOR 110	经营者	29,965
	产业公司					
140.5	Prairie Pipe Line Co.	Petroleum Corp. of America…	13.7%	SCR 1931	经营者 金字塔型	9,179

表 1.2.15　200 家大公司的支配（续）

G. 经营者支配——没有单独而重要的股票所有权的存在

资产额（百万美元）	公　司　名	最大股东或股东家族及第二大股东	最大持股比率	次大持股比率	第20名大股东持股比率	20位大股东合计持股比率	资料来源	股东数（1929年12月）
1,135.4	Atchison, Topeka & Stanta Fe Ry. Co…	Mills Family… Rockefeller Foundation…	0.76%	0.74%	0.18%	6.1%	RSOR 443	59,042
1,040.8	Baltimore & Ohio Rd. Co. …	Union Pac. Rd. Co. Alien Property Custadian…	2.56%	1.02%	0.12%	8.7%	RSOR 183	39,627
776.1	Chicago, Milwau～kee St. Paul & Pac. Rd. Co. …	Director General of Rds. …	1.36%	1.29	0.16%	11.9%	RSOR 399	12,045
641.0	Chicago & North Western Ry. Co.	Vanderbilt Family Union Pac. Co. (thru sub.)…	3.45%	2.45%	0.17%	14.7%	RSOR 375	15,706
269.4	Delaware & Hudson Co. …	B. P. Trenkman... Home Insurance Co.	1.51%	97%	0.38%	12.4%	RSOR 95	9,003
812.4	Great Northern Ry. Co. …	Arthur Curtis James Geo. F. Baker, Jr. …	2.12%	94%	0.20%	9.5%	RSOR 384	42,085
314.0	Missouri — Kansas — Texas Rd. Co, …	Partner, Lodenberg, Thalman & Co.... Reorganization Managers…	2.23%	1.40%	0.23%	11.2%	RSOR 419	12,693
2,250.0	New York Central Rd. Co. …	Union Pac. Rd. Co. (thru sub.) … Vanderbilt Family	5,35%	4.78%	0.13%	19.3%	RSOR 123	54,122

资产额（百万美元）	公　司　名	最大股东或股东家族及第二大股东	最大持股比率	次大持股比率	第20名大股东持股比率	20位大股东合计持股比率	资料来源	股东数（1929年12月）
813.9	Northern Pacific Ry. Co.…	Arthur Curtis James Emma B. Kennedy.	2.13%	1.20%	0.20%	10.8%	RSOR 391	38,339
2,600.0 估计	Pennsylvania Rd. Co.…	Penn. Rd. Employees Provident & Loan Assn.… Willian M. Potts	0.34%	0.20%	0.07	2.7%	RSOR 143	196,119
439.9	St. Louis — San Francisco Ry. Co.	Speyer & Co. 账户 J. W. Davis & Co. 账户…	4.01%	3.98%	0.21%	20.0%	RSOR 487	15,865
2,156.7	Southern Pacific Co.…	Dodge 家属（通过持股公司）… Arthur Curtis James	1.65%	1.37%	0.13	12.1%	RSOR 501	55,788
655.5	Southern Ry. Co....	Milbank Interests... Eli B. Springs...	1.92%	1.83%	0.40%	10.0%	RSOR 321	20,262
15,026.2 / 1,121.1	Union Pacific Rd. Co.…	N. V. M. tot B. van het A. F.₄... Harriman 家族...	2.27%	1.85%	0.24%	10.4%	RSOR 425	49,387
	公用事业							
4,228.4	Amer. Tel. & Tel. Co.…	Sun Life Assurance Co.… Geo. F. Baker...	0.60%	0.47	0.09%	4.0%	WSJ4/11/30	469,801
109.7	Boston Elevated Ry. Co.…	Curtis & Sanger（经商记）… R. L. Day & Co.	1.66%	1.55%	0.33%以下	...	WSJ4/5/30	16,419
1,171.5	Consol. Gas Co. of N. Y.…	Sun Life Assurance Co.… United Corp.…	2.11%	1.50%	0.40 以下	...	NYT3/16/30 MPU 1930	93,515
756.0	Electric Bond & Share Co.…	Elec. Bond & Share Sec., Inc. Part of Employee Stock Purchase Plan…	4%	2%以下	...	...	SCR 1931	95,000
6,597.8 / 332.2	Western Union Tel. Co.…	Morgan, Turner & Co.… Johnson & Co....	2.74	1.9%	...	...	NYT4/11/31	23,738
515.7	General Electric Co.…	Elec. Securities Corp（从业员投资公司与 Gen. Elec. Co. 的附属公司）	约 1.5%	...	...	...	WSJ3/19/28	60,374
2,801.8 / 2,286.1	United States Steel Corp.…	George F. Baker	0.74%	...	0.09%	5.1%	NYT4/22/30	182,585

表 1.2.15 200 家大公司的支配(续)

H. 特殊情况

资产额(百万美元)	公 司 名	特殊情况	最后支配的性质	资料来源	股东数(1929 年 12 月)
	铁路公司				
161.8	Chicago & Alton Rd. Co. …	1929 年 12 月 31 日,是在财产管理人掌握中。此后,B & O. R. 公司在拍卖抵押品时,获得其财产。	……	RSOR 215	2,265
265.9/104.1	Wheeling & Lake Erie Ry. Co. …	投票权 53.34%的股票,为一信托者所有;此一受托者为了 New York, Chicago & St. Louis Rd. Co. 与 Allegheny Corp. 的共同利益而拥有有限制的权力。	金字塔型	RSOR 259	389
	公用事业				
108.2	Chicago Ry. Co. …	在财产掌理人的掌握中。	……	MPU 1930	……

表 1.2.15 200 家大公司的支配(续)

I. 由其他公司共同支配——实际上没有公众权益的存在

资产额(百万美元)	公 司 名	支配公司	持股比率	最后支配的性质	资料来源	股东数(1929 年 12 月)
	铁路公司					
645.4	Chicago, Burlington & Quincy Rd. Co. …	Great Northern Ry. Co. Northern Pacific Ry. Co.	48.5%	经营者	RSOR 406	425
		两公司的股票在某一信托者的掌握中。	48.5%	经营者		
96.8	Chicago Union Station Co. …	Chicago, Burlington & Quincy Rd. Co. …	25%	经营者	MRR 1930	4
		Chicago, Milwaukee, St. Paul & Pacific Rd. Co.	25%	经营者		
		Pennsylvania Rd. Co. 及其附属公司…				
223.4	Denver & Rio Grande Western Rd. Co. …	Alleghany Corp. (through sub.)…	50%	金字塔型	RSOR 476	1,556
		Western Pacific Rd. Co. …	50%	少数持股		
1,105.8/140.2	Spokane, Portand & Seattle Ry. Co. …	Great Northern Ry. Co.	50%	经营者	RSOR 394	12

资产额（百万美元）	公　司　名	支配公司	持股比率	最后支配的性质	资料来源	股东数（1929年12月）
		Northern Pacific Ry. Co. …	50%	经营者		
	产业公司					
111.9	Sinclair Crude Oil Purchasing Co. …	Sinclair Consolidated Oil Corp. …	50%	经营者	M. Ind. 1930	
		Standard Oil Co. of Indiana. …	50%	少数持股		

资产额（百万美元）	公　司　名	股东数（1929年12月）
	铁路公司	
	无	
	公用事业	
95.9	Associated Telephone Until. Co. …	8,278
131.7	Hudson Manhattan Rd. Co. …	3,522
400.0 估计	Stone & Webster, Inc. …	15,000
110.0 估计	Third Ave. Ry. Co. …	1,170
834.3		
97.7	United Rys. & Elec. Co. of Balt. …	1,955
	工业公司	
277.2	Allied Chemical & Dye Corp. …	……
104.3	American Rolling Mill Co. …	10,113
241.0	Amer. Smelting & Ref Co. …	20,110
198.0	Continentental Oil Co. …	……
126.7	Corn Products Refining Co. …	10,000
124.3	Crucible Steel Co. of America…	7,657
101.3	Cuban Cane Products Co. …	……
300.0 估计	Glen Alden Coal Co. …	……
100.0 估计	International Mercantile Mar. Co. …	……
111.3	International Shoe Co. …	6,426
109.5	S. S. Kresge Co. …	12,050
116.1	Long—Bell Lumber Corp. …	3,500

资产额（百万美元）	公　司　名	股东数（1929年12月）
108.4	National Lead Co. …	9,786
110.6	Ohio Oil Co. …	7,796
236.7	Paramount Publix Corp. …	13,589
145.3	Phillips Petroleum Co. …	12,025
171.5	Pittsburgh Coal Co. …	3,872
101.6	Pittsburgh Plate Glass Co. …	4,000
109.4	Procter & Gamble Co. …	14,581
331.7	Republic Iron & Steel Corp. …	......
604.7	Standard Oil Co. of Calif. …	55,077
124.6	U. S. Realty & Improvement Co. …	......
167.1	Warner Bros. Pictures, Inc. …	11,157
4,249.6 128.3	Wheeling Steel Corp. …	3,630

资产额（百万美元）	公　司　名	股东数（1929年12月）
	铁路公司	
	无	
	公用事业	
288.5	Bklyn. Man. Transit Co. …	10,700
135.9	Consol. Gas, Elec. Lt., & Pr. Co. of Baltimore…	......
156.3	Edison Elec. Ill. Co. of Boston…	14,878
521.2	Inter. Tel. & Tel. Corp. …	53,594
1,442.5 340.6	So. Calif. Edison Co., Ltd…	119,418
	工业公司	
191.3	American Can Co. …	......
119.5	American Car & Foundry Co. …	17,152
106.2	American Locomotive Co. …	21,564
199.4	American Radiator & St. San. Corp…	20,404
157.1	American Sugar Refining Co. …	20,690

资产额（百万美元）	公　司　名	股东数（1929年12月）
113.9	American Woolen Co. …	......
680.6	Anaconda Copper Mining Co. …	95,050
452.3	Armour & Co. (Ill.)…	80,000
98.8	Baldwin Locomotive Works…	8,100
801.6	Bethlehem Steel Corp. …	75,876
174.0	Borden Co. …	17,167
209.7	Chrysler Corp. …	36,000
158.0	Drug, Inc. …	29,124
163.4	Eastman Kodak Co. …	32,807
161.6	Firestone Tire & Rubber Co. …	......
163.6	B. F. Goodrich Co. …	15,000
384.0	International harvester Co. …	40,200
686.5	International Paper & Pr. Co. …	37,849
337.8	Kennecott Copper Corp. …	31,009
110.0	P. Lorillard Co. …	10,000
187.5	Montgomery Ward & Co. …	45,852
133.2	National Biscuit Co. …	19,881
224.5	National Dairy Products Corp. …	31,074
129.0	Phila. & Reading Coal & Iron Corp. …	......
315.5	Pullman, Inc. …	30,162
215.4	Pure Oil Co. …	37,000
131.9	Richfield Oil Co. of Calif…	17,256
251.8	Sears, Roebuck & Co. …	27,700
400.6	Sinclair Consolidated Oil Corp. …	27,601
134.2	Studebaker Corp. …	26,451
351.2	Swift & Co. …	47,000
609.8	Texas Corp. …	65,898
306.6	Union Carbide & Carbon Corp. …	28,780
226.0	United Fruit Co. …	27,960

资产额（百万美元）	公 司 名	股东数（1929年12月）
94.1	United Shoe Machinery Corp.…	18,051
253.9	Westinghousr Elec. & Mfg. Co.…	44,004
98.0	Wilson & Co.…	9,800
165.4	F. W. Woolworth Co.…	19,416
9,133.6 / 235.7	Youngstown Sheet & Tube Co.…	……

表1.2.16　200家大公司最终支配形态一览表

支配形态	公司数				各产业部门中公司数据所占比率			
	铁路公司	公用事业	工业公司	合　计	铁路公司	公用事业	工业公司	合　计
Ⅰ　私人所有	2	2	8	12	5%	4%	8%	6%
Ⅱ　过半数持股所有	1	3	6	10	2%	6%	6%	5%
Ⅲ　少数持股支配	4	7	25	46	11%	14%	32%	23%
Ⅳ　法律手段	7	19	14	41	18%	36%	14%	21%
Ⅴ　经者支配	26	19	43	88	62%	38%	40%	44%
财产管理人管理	1	1	……	2	2%	2%	……	1%
合　计	42	52	106	200	100%	100%	100%	100%
Ⅳ与Ⅴ　全部所有权的一部份包含经营者支配或法律手段	33	38	57	129	80%	74%	54%	65%

	公司的财富（百万美元）				各产业部门中公司财富所占比率			
	铁路公司	公用事业	工业公司	合　计	铁路公司	公用事业	工业公司	合　计
Ⅰ　私人所有	276	221	2,869	3,366	1%	1%	9%	4%
Ⅱ　过半数持股所有	283	480	779	1,542	1%	2%	3%	2%
Ⅲ　少数持股支配	704	1,261	9,258	11,223	3%	5%	31%	14%
Ⅳ　法律手段	3,852	9,406	4,307	17,565	15%	37%	14%	22%
Ⅴ　经者支配	19,675	14,291	13,142	47,108	79%	55%	43%	58%
财产管理人管理	161	108	……	269	1%	……	……	……
合　计	24,951	25,767	30,355	81,073	100%	100%	100%	100%
Ⅳ与Ⅴ　全部所有权的一部份包含经营者支配或法律手段	23,527	23,697	17,449	64,673	91%	92%	57%	80%

表1.2.17　200家大公司最终支配形态一览表

支配形态	铁路公司		公用事业		工业公司		合　计		形态比率	
	公司数	资产额（百万美元）	公司数	资产额（百万美元）	公司数	资产额（百万美元）	公司数	资产额（百万美元）	按公司数	按资产额
Ⅰ　私人所有	2	276	2	221	8	2,870	12	3,367	6%	4%

支配形态	铁路公司		公用事业		工业公司		合　计		形态比率	
	公司数	资产额（百万美元）	公司数	资产额（百万美元）	公司数	资产额（百万美元）	公司数	资产额（百万美元）	按公司数	按资产额
Ⅱ　过半数持股所有	1	283	3	480	6	779	10	1,542	5%	2%
Ⅲ　少数持股支配										
a 以数持股支配闻名	13	4,309	17	9,271	14	6,929	44	20.509	22%	26
b 被认为少数持股支配	...	...	5	834	24	4,250	29	5,084	14%	6
Ⅳ　法律手段	1	1,600	10	5,372	10	2,260	21	9,232	10%	12%
Ⅴ　经营者支配										
a 以经营者支配闻名	14	15,026	5	6,598	2	2,802	21	24,426	10%	30%
b 被认为经营者支配	...	...	5	1,442	39	9,934	44	11,376	22%	14%
共同支配	9	3,191	4	1,441	3	532	16	5,164	8%	6%
特殊情况	2	266	1	108	...	...	3	374	1%	...
合　计	42	24,951	52	25,767	106	30,356	200	81,074	100%	100%

	对公司数的比率	对财富的比率
经营者支配	44%	58%
法律手段的支配	21%	22%
少数持股支配	23%	14%
过半数持股支配(或:多数持股支配)	5%	2%
个人所有	6%	4%
在财产管理人手中者	1%	极少
	100%	100%

这些比率虽并不反映静态的支配情况，并且在许多情况下，仅仅是基于一些谨慎的推测，但其累积的结果却表明在相当程度上这些公司的支配权不仅仅依赖于股票的所有权，还有其他的一些因素。尤其引人注目的，表明了经营者本身也在一定程度上成了支配者。这 200 家公司中，60%的公司、80%的合计财富被经营者或法律手段所支配，而且后者需拥有所有权，显示了所有权与支配权分离的重要程度。只有 11%的公司和 6%的财富是由拥有半数或半数以上发行在外股票的个人集团所支配。

就前文中提到的三组部门来看，在铁路与公共事业部门中，所有权与支配权已达到近乎完全的分离。42 家铁路公司中，有 26 家是经营者支配或通过其他经营者支配的公司所进行的少数持股支配。因此，62%的铁路公司、79%的总资产，其所有权与支配权已高度分离。此外，有 7.5 家铁路公司最终是属于金字塔支配（其中 5.5 家公司包括在 Van Sweringen 体系中），这表明 80%的铁路公司、94%的资产总额是处于只拥有全部铁路公司所有权的一小部分的个人支配之下的。

公共事业部门多应用法律上的支配手段，有三家公司是属于投票权信托支配，其中一家兼有无投票权的普通股。另外有三家公司属于无投票权股票支配，另两家则是发行特别加重投票权股票(special vote—weighted stock)，还有两家企业属于金字塔型支配。其实在大部分公共事业公司中，都或多或少地存在着某种种度的金字塔型支配。总之，在 52 家公共事业公司中，

有19家被归为法律手段支配的公司，19.5家则被归于经营者支配的公司。因此，几家此种公司中，74%的公司、92%的总资产是由那些不具有重要所有权的人所支配的。

在工业部门，所有权与支配权的分离发展最慢。不过，即使是这样，这种分离也已相当重要。根据分类。54%的工业公司、57%的总资产是通过法律手段或由经营者支配的。不过，该部门中的分类要比前面提到的两个部门更易发生错误。

很显然，随着美国大的股份公司所有权的日益分散化，有关其支配权，出现了一种新的情况。这些大公司中，多数支配者已不再是拥有主要股权的所有者。可以说，居于统治地位的所有者已不复存在，支配权的维持在很大程度上已与所有权的相分离。如前所述，既脱离于所有权，又脱离于经营权而独立存在的支配权在实际中已是一个没有被很好定义的新概念，这种新概念只存在于某种相对的情况，并且其处理的资料也具有非常相似的性质。上表中很少出现的"共同支配"的情况，很可能比前文论述的其它支配形态更能代表大公司的特征。事实上，支配权已不是属于个人或小团体的一个简单的、能清楚定义明的现象，而是产业组织中已被破坏又以各种形式出现的某种要素。支配权可能由形形色色的人以不同的程度所持有。不过，此处将支配权作为单独因素来处理是正确的，因为无论就整体而言，还是就个别而论，无论是投票委托制度、法律手段、一定程度的所有权支配，还是超越经营权的主导地位，支配权已经在相当程度上脱离所有权。支配权在过去仅被视为所有权的一项功能，而现在则是作为一种独立的、可分割的因素。

第六节　所有权与支配权之间的利益的离异

前述各节已经说明，股份公司制度应趋向于使所有权的各种职能发生分离。这必然引起对这些职能的确切性质、有关集团在履行职能时的内部关系以及这些集团在整个社会中的新型地位等问题的重新考察。

在探讨企业问题时，我们可以把下三种职能加以区分，即对企业拥有权益的职能，对企业拥有权力的职能，以及与此有关的企业的行动职能。单独的个人能够以不同的程度完成上述职能中的一项或多项。

产业革命以前，工场主(owner—worker)就象今天的许多农场主一样，集三项职能于一身。但是，在十九世纪，大部分工业产品已由企业生产，而这些企业中已发生了职责分离：所有者拥有上述三项职能中的头两项，而最后一项职能则大多数是由受雇的经理集团承担。在这种生产制度下，识别所有者的主要标志是其所处的地位，即他是亲自管理企业，还是把经营权授与他人而坐享企业可能得到的利润与利益。而另一方面，识别经营者主要看其是否为所有者的利益而经营企业。因此，所有者与经营者的的区别，在某种程度上可以说是地位与行为上的差别。一名对企业不闻不问的所有者不管怎样都仍然拥有其所有权，其头衔的给定并非依据他已经或将要采取的行动。事实上，当所有者有所行动时，比如雇佣经营者或给他下达指令，从某种意义上说，所有者就是在经营企业。另一方面，对企业不闻不问的人便不能冠之以"经营者"的头衔。

在股份制度下，第二项职能也就是对企业拥有权力的职能，已与第一项职能彼此分离，所有者在企业中的地位已降低到单纯拥有一系列合法的并且是真实的利益，而我们称之为支配者的集团，则是名副其实地对企业拥有权力。

在对所有权的权力与支配权的权益加以区别时，须牢记这样一个事实：就象许多人对某一

企业享有权益，而习惯上并不把他们视作所有者一样，许多人对某一企业拥有一定权力，但也不把他们认作支配者，在现行研究中，我们视股东为股份公司所有者。在谈及一切公司的所有权时，我们把债券持有者并入股东之列，视为股份公司的所有者的一部分。经济学家由于某些原因而把领取正常工资的从业人员亦作为公司临时性的部分所有者。上述各类人员都对企业拥有一定的权益，但是一位对企业拥有某些实在利益的雇员，只要其雇佣关系可以继续就不能被视为部分所有者。同样道理，如果商店能够提供持续的优良服务，其顾客对商店也拥有很现实的权益，但也不应被视为部分所有者。在如此众多的复杂的对企业拥有权益的人中，只有那些持有主要权益并且在法律面前有着合法头衔的人，才能被视为企业所有者。同样，支配者一词，本着实用的目的也应限制在对企业拥有主要权力的人身上。然而，有一点须牢记：许多人在企业行为中行使着某种程度的权力，但由于他们没有足够的力量支配企业，所以也不能算作支配者。

现在我们来研究由过去单一集团产生出的两个新集团——几乎没有支配权的所有者和几乎没有权的支配者。他们的关系如何，他们对企业行为将有什么样的影响？当所有者同时也支配企业时，他能够从其本身利益出发来操纵企业，而以私有财产为中心的哲学也当然地认可这种做法。这种假定被延续到目前条件下，企业还是被希望为了所有者的利益而经营。然而我们有什么理由假定那些操纵现代股份公司的支配者们仍会单纯为所有者的利益行事？这一问题的答案，取决于支配者自身的利益同所有者利益一致的程度；而在二者的差异范围内，则取决于由政治、经济和社会条件所建立的权力的抑制作用。

股份公司的股东无论是在公司的经营上，所得的分配上，还是在公开的证券市场上，都有明确的权益。为了股东的权益，第一：在一定的风险条件下，公司应赚取最大利润；第二：在公司最高利益许可的范围内，应当以一个较大的比率进行利润分配。分红中，股东获取公平份额的权力不容侵犯；第三：股东他持有的股票应能以合理的价格在市场上自由买卖。此外，股东们还有其他一些次要的权益，诸如清偿权（reclenptin rights），变更特权（conrersion privileges），公司组织的公开（corporate publicity）等等。但是，本段开始所述的三项权益，其重要性远远超过其它权益，故在此分别进行讨论。

支配者的权益并非很明显。支配者操纵公司是想以最小的风险赢得最大利润吗？他愿意以此利润公平地分配给所有者吗？他想维持良好的市场环境以吸引投资吗？上述问题的解答牵涉到与“支配”这一现象的本质有关的全部问题。在分析支配者各种要求前必须先了解他行为的目的。我们是假设支配者的目的是个人利益（这是我们过去对企业所有者所作的假设）呢，还是假设他有着其他目的——如威望、权力以及对职业热忱的满足感呢？

如果我们假定对个人利润的追求，是促使支配者进行经营的主要动力，那么我们必然引出这样一个结论，即支配者的权益有别于甚至常常是对立于所有者权益的，所以单纯追求利润的支配者集团决不会使所有者满意。在企业经营中，支配者集团即使本身拥有大量的公司股票，但为了中饱私囊也会牺牲公司的利润而不去创造利润。如果支配者们将一些财产出售给公司而获得 100 万美元，他们宁愿由于拥有 60％的公司股票而损失 60 万美元的企业收益，因为这笔交易使他们净赚 40 万美元，而公司因此而损失的 40 万美元将由其他股东承担。随着支配者股票持有率的降低，公司的盈利与亏损对他们的影响越来越小。通过牺牲公司利益而创造自身盈利的机会则越发成为其获取利润的直接方式。先支配者拥有的股票数只占一个极小的比例时（正如经营者在经营者支配的公司中持有的股票数一样），牺牲公司利益以获取盈利的方法变得更加实际，而追求利润的支配者（profit－seeking comtrol）占所有者的利益则形成直接的对立。

过去，这种利益的对立曾使支配者为其私利而采取极端形式，即使企业破产。在 1900 年到 1915 年间，许多铁路公司由于财务管理混乱而破产，这显然实际上也是为了支配集团的利益，

但是沉重的破产损失却落到证券持有人身上。

在现行的法律和司法判决制度下,直接通过损害公司利益而求得利润已很难实行,但是却出现了大量非直接的方法以把公司的部分利益转入支配者的私囊。利润可以从公司转入支配者拥有大量权益的子公司中。支配者不可以把特别有利可图的生意转给自己拥有大量股权的另一家公司。另外还有多种方法使公司既得利益转入支配者集团手中。当公司进行利润分配时,支配者为其私利会竭力把利润从一种股票转入其持有数额转多的另一种股票上,这种现象经常发生。在市场操作中,这些支配者会根据"内部情报"(inside information)从股票持有者手中低价收购股票,然后再待机高价抛出。给未来股东支配者对于维持一个合理的市场价格所需的各种条件很少关心。相反,支配者也许会发布欺骗性的财务报告或者传播非正式的新闻消息,借此来操纵市场。因此,我们可以得出结论:如果支配者所追求的利益超出了他应得的部分,那么可以肯定所有者与支配者的利益存在极大的对立。

研究激发支配者行动的其他动机,虽然颇有魅力,但对我们来说是无益的。如果掌握公司支配权的人们,用公司的盈余从事再投资以扩大自身的权力,那么他们的权益与"所有者"的权益可能是对立的。即便支配者出于职业的自尊心,必须维持超过竞争条件和事业发展前景所要求的劳动标准,或者必须将工作质量提高到一定时期内能使股东获得最佳收益的某一点之上。但是,这种权益上的对立,仍然还会发生。上述两种情况均有利于那些对公司的存在来说是不可缺少的、并且因为某种原因被认为是公司一部分的其他集团(如消费者集团——译者注),但是这仍然不会改变支配者与所有者在权益上的对立这一特征。在其他一些行动动机下,象在支配者希望获得"成功"所来的威望(而他们所支配的企业获取利润的多少是目前判定成功的尺度)时,所有者与支配者的权益可能一致。在这里应充分认识到:如果一个企业的大部分利润归属于所有者而不是支配者时,可以说支配者与所有者的权益大体一致,支配者集团正处于为其所有者服务的位置。

当论及"财产"这一古老概念和"私人企业"这一古老单位实体的崩溃时,很明显,我们所涉及的不仅是有差别而且经常是互相对立的两个集团,一方面是所有权,另一方面是支配权——支配权已越来越脱离所有权而向前发展并最终掌握在经营者自己手中,并且一个经营者可以永久地保有他的地位。事实上,与所有权相分离的经济力量的集中已经产生了经济帝国(economic empires),并且把帝国交给一种全新的组织,由这些帝国的王子来行使权力,相反,"所有者"处于仅仅提供生产手段位置上。

承认美国产业已被这些经济独裁者所统治将使我们认识到,我们日常所熟悉的那句话即美国企业是个人独创精神(indinidual initiatire)的产物,只不过是句空话。对于一打左右的有支配权的人来说,尚有发挥其独创精神的余地。但对于每一个企业的成千上万的工人和所有者来说,个人独创精神不再存在。作为一个集团他们活动的规模很大,但除少数支配者外,这一集团中每一个个体既无足轻重。与此同时,有关支配权的问题,已经成为统治经济的难题。

第三章　现代股份公司的结构演变与权力重组

第一节　现代股份公司结构的演化

随着财产在股份公司制度下的集聚以及支配权的日益集中，支配权日益扩大。简明地说，在上一世纪里，股份公司这种机制，已由在政府的严密监督下由所有者的联合体来管理财产这一方式，演化为由多数人提供资本、少数人集中支配这一新形式。这也伴随着权力的授与，允许支配者任意地剥夺资本提供者的资本权益。有必要回顾一下这一方面的法制(legal history)沿革，否则，很难正确地理解现行的制度。与此同时，产生了某些牵制与平衡——部分是法律的，部分是经济的。牵制(check)与平衡及其效果我们将在适当的时候予以考察。

在近代法制史上，现代股份公司的演化持久而混乱。之所以持久，并非因为在概念或法律制度定(statutory enactment)上有什么重大的变化，而是由于经营权逐渐的授与是一个长期的过程。各类权力授与的集合形成了今天支配者所主张的绝对权力(通常是通过经营而获得)。之所以混乱，是由于权力的各种积成，部分出现于一个多世纪以来法律的修正，部分出现于公布一般法令的判决，部分出现于承认或宣布一般法令的立法，部分出现于公司章程中加入的条款。另一些权力的积成，只是由于法学家和经营者的假定，逐成为一种传统而融入制度之中，希望再进一步考察这一立法的全部过程，是不实际的，也是不必要的。不过，对这一发展的主要脉络是应加以说明的。

美国法律在形态上从英国十八世纪末的法学中继承了股份公司制度。在那时，股份公司被认为是一种“特许”(franchise)，诺曼底语中称之为“特权”(privilege)，亦即，股份公司的设立须以政府的许可为先决条件。这种许可创设了股份公司，且使其成为独立于任一合伙人的法人(legal person)。这样的许可亦授予股份公司其它的特权(虽然不是经常的)，诸如码头经营的垄断、在某一区域经营铁路线路的特权、对于哈得孙(Hudson)湾区贸易的独占权。除了铁路、公用事业与银行业外，这样的特许权在今天已不复存在。政府所授与的真正特权，是股份公司实体(corporate entity)的特权——以公司的名义经商的权力；为了自身的利益以公司名义起诉与应诉而不涉及公司的个人(雇员与所有者)的权力；以公司名义永久继承的权力，亦即，虽然公司的个人变化了，其实体仍然继续。所有这些，必然会产生出合伙人的有限责任问题。这一实体的债务负责，而实体中的个人与其无关；这样一些股东在一般情况下毋需对企业的所有债务都负责，他可以在公司事务中投入一定的资本，对于公司债务的责任却只限于其出资额。

与此同时,许可文件(通常称之为"特许证"(charter)今天也称为"公司设立证书"(certificate of incorporation)("charter"严格应译为"特许证"或"抚照",亦含有"宪章"或"章程"意义;"certificate of incorporation"严格应译为"公司设立证书";但实际上我国习惯上均把两者译为"公司章程",考虑到两者实质上同一且为了术语的约定成俗性,我们在本书中也采用传统译法即译为"公司章程"或"章程"——译者注)中载明了合伙人之间的协议的概要。它决定股票发行总数及代表公司进行直接经营的高级职员;它说明这些高级职员由谁选出以及在什么情况下选出;并且,在章程中载明各种条款,指出事业如何经营、利润如何分配、最终解散时资产如何处理。因此,股份公司"章程"是三方协商的产物,包括政府、合伙人团体及代表合伙人的各种组织。它被认为是一种契约(contract),并且,它一直被美国法律这样处理。传统的说法(这很难加以分析),也把这一产物作为股份公司与政府之间、股东与股份公司之间、以及股东们相互之间(intersese)的契约来看待的。当然,政府做为统治者,通常是不会参与一般商业意义上的契约。要使一个契约立即产生一个股份公司,并使公司与政府之间的交易具体化,是不可能的事情,因为契约成立的先决条件是在谈判之前就应该有订立契约的双方当事人。在早期的合伙人之间,确有类似于真正的契约的东西,因为他们必须彼此达成协议如何经营、如何分配所得,这在一定方式上说明了"契约"一词在其普通意义上的应用。

在十八世纪,这些契约的谈判是与王权进行的,而在美国,则是与王权的继承者——各州政府的统治权而进行的。实际上这是指州立法机关 。1811 年以前,几乎每一契约都通过不同的条例编入州的法律,直到十九世纪,大部分的"章程"还被继续地立法,因此,为有效起见,合伙人之间的协议及公司的各种经营权力,必须经州行政当局反复推敲。在这时期内,这种协议可被描述为"国家支配"的协议(state controlled agreement);因为交易中的每一条款都需要由立法机构核准,事实上,立法机构还用其权力严格管理进入法律的协议。

在十九世纪前半叶,由于对股份公司机制的特别赏识,各地州政府纷纷设立了一系列的保护措施。各地州政府主要考虑下面三种团体:即一般大众、股份公司债权人及公司股东(对后者考虑较少)。当时,似乎根本就没有想到持有股票会如此普遍,以至股东们的权益成为了保护社会全体大众的利益时或加考虑的因素——虽然一个世纪前英国南海泡沫事件(South Sea Bubble(十八世纪初英国殖民公司南海公司在南美进行股票投机的骗局一译者注)的教训已提醒我们应该注意这一点。以前,人们曾认为股东应该是有能力保护自己利益的资本家。虽然如此,为股东们设立的保护措施,还是几乎与为其它团体设立的保护措施一样多。

典型的保护措施有下面三种:

(1)要求确定企业经营目的等,并慎重限制其业务范围。这一措施对股份公司经营者是一种牵制。理论上,这可能是为防止公司支配当时的经济生活而设计的。对股东而言,这意味着他了解自己的企业以及他的资本在最大范围内所能从事的商业类型。

(2)出资受到严格监督。在已缴股款未达到法定限额以前,股份公司不得开业,这可能是由于当时的立法者希望用现金缴付股份。同时,他们认为所有额外发行的股份(additional sharts issutd)都须按照某一固定的最低比率即股份面值未缴付。未用现金按某一固定比率缴足款而获得股票的股东,在企业破产的情况下,受到后债权人支付其未缴足股款处罚。州检查长(Attorney General)在他认为必要时有权强制其满足这一要求,虽然他通常并不这样做,这显然是为保护债权人的利益——担心股份公司负债累累,所纳资本不足支付债权人。然而,对股东来说,这却意味着保护其权益不被渗水(dilation)。每一股东都被要求缴付不少于其所持股份面额的资本,其结果是使"免费"(free stock)股票或不按最低额缴款的股票不能合法地发行。这一措施强有力地保障了股东在公司资产中的比例权益(prorate interest)

(3)建立严格的资本结构。即使在初期,在一定程度上,股份已有优先股与普通股之分了,但是这一全套制度必须精心设计,并在"章程"中具体化,并经立法机构认可;因此,参与权应该

经过行政当局仔细审查，股份数目及其影响范围应一直受到审慎的控制。

除此而外，普通法出于自身需要考虑，又添加了一些保护措施。

(4)在当时的法学体系下，终极的支配权，亦即影响团体一般利益的各种决策权，掌握在全体股东或特定的某一部分股东手中。企业的结营，通常都依据契约，委托给董事会执行，但是，资本结构和企业性质的任何改变，以及股东间协议的任一修正，都必须经过股东们的同意；任何根本性的变化，都得经全体股东投票一致通过；因此，每一位股东对股份公司的政策都有很大程度的支配力。

(5)同样的，普通法主张股东对股份公司的新加投资有专有权(sole right)。法律承认在公司的任何增发股票中，股东具有优先购买权(pre—emptive right)。此一法规系由马萨诸塞法院发展而来——现在的"优先购股权法"(law of pre—emptive rights)的依据被认为是范围极广且绝对的。

(6)一般说来，股息只可以用公司经营所产生的盈余来支付，这可以说是美国人的发明，英国法律直到十九世纪后半叶才对此有所明确的说明；而实际结果是，只要有利润分配发生，在理论上它就代表有真实的利润存在，资本也不会因对股东的小额支付而逐渐消耗。这一法规的设立旨在保护债权人的利益——即保证用做偿还公司债务目的资本的完整——或者勿宁说是为了防止因向股东支付股息过多而对企业的损害，它的设立也是为了保证公司具有良好的财务状况(financial positon)。

即便是在当时，通过订立契约来满足这些保护措施也是可能的，但是，由于州政府坚持对契约订立的监督且对任何创新都不感兴趣，所以股份公司机制得以受到严密而仔细的保护。其结果是建立一个经营责任有限的商业组织，其参与权事先已经决定了，而且受到法律契约或普通法的保护。投资者至少可以部分地依靠政府的保护，因为从理论上说，州政府不会批准那些对所有相关的人(包括股东)都不公平的契约。

这一协议的唯一效果是：今天除了所有法律思想的外表之外，它已经不再具有什么重要性了。

当一实体为州政府所创，且州政府已为其订立详细而明确的经营规则，那么，这一实体被允许从事的任何事情都是经过州算政最高权力的特许——人们做如是之想，就是很自然的了。这使得当时法律专门着重于权力问题，而其它的问题仅居末次。如果按契约的规定可以做某项事情，则无论从事价值如何，显然有州政府的授权；如果契约规定某项事情不能做，那么这一禁令大概也会在"章程"中特意明确地加以登载。因此，可以这样认为：凡是公司所有的权力，公司都可合法地行使；州政府也已经承认此种权力的存在，并且相应地公布一项政策，按此政策做的任何事情，都被认为是正当的。当然，在今天，这一原则大部分已经消失了，虽然偶尔仍可发现这样的老教条，认为授予的权力，即使滥用，也属正当。

至此，我们已经有了关于所有者集团的一幅图画，他们须把某些经营权授与他人，通过一系列固定法规来保护自己的财产所有权，而在这些法规之下，经营者的行为受到相对的制约。事实上，公司的经营者被认为只是一组代理人，为了一组财产所有者的利益而从事某一商业活动，这些经营者比大多数的代理人有更大的权力。但是，他们得负严格的责任，在一般政策事务上，他们处在受所有者支配的地位。实际上，他们处于类似于大海轮船的船长和高级船员的一种地位：对航海他们具有至高无上的权力，至于航行方向、轮船的更换、货物的性质以及利润的分配、损失的分摊，则早已被决定了，只有基本财产所有者才有权对此加以变更。

打破这种严格状况，通常是沿授予经营者或一小部分所有者更广泛的权力这一方向发展；一般也会伴随生产规模和股东人数增大，不过，这种平行推进(parallel)如此久远，以至于很难追溯这一进程。这一进程中所采用的各种手段，都在于使权力更加集中；在大多数情况下，这些手段的采用是与所有者的利益一致的，是为了给所有者创造更多的方便。限定公司宗旨的权利

开始随着一般公司设立法(general incorporation law)的采用而逐渐减退,这导致把立法机构排斥在公司契约形成的谈判之外:原有负责审查、支配或规定公司协议的机构,现在已被取消而代之以州中的官员(通常是指州务卿,他负责把合乎州法律的文件或“章程”注册备案)。因此,契约是由公司的发起人起草的;正如我们将要看到的那样,他们中几乎没有人想作为资本的最终供给者。纽约州于1811年通过了有关制造业的此项法律(1811年法第67章),虽然,企业宗旨仍然或多或少地受到限制且其资本额不得超过10万美元。1837年,康涅狄格州出现了第一部真正现代类型的法规,允许为“一切合法的商业活动”而设立股份公司;马里兰州紧接着也颁布了类似的法规(1838年法第267章),允许在制造业和采矿业中设立一般股份公司。此后,新泽西州(1846年新泽西州修正法令)、宾夕法尼亚州(1849年公法第563页)、印第安纳州和马萨诸塞州(1851年)、弗吉尼亚州(1852年)、缅甸州(1862年)、亚利桑那州(1866年)、纽约州(1836年修正案第二版第220——224页)也相继采用了类似的设立基本原则。

很多这些法令是有限制的。现代的一般公司法的原型有以下这些:1837年康涅狄格州法,1860年的弗吉尼亚州法,1863年的加尼弗尼亚州法,1866年的亚利桑那州法,1868年马里兰州法,1872年的伊利诺斯州法,1874年的宾夕法尼亚州法,1875年的纽约州法与新泽西州法,1876年的缅甸州法,1893年的罗得岛法,1899年的特拉华州法,1902年的马萨诸塞州法,1903年亚拉巴马州法。这些法令的直接效果,是对除某些种类外的任何合法商业均允许其设立。在大部分的州,任何合法商业并不是限指某一具体商业活动,公司发起人可以确定很多商业活动。单一经营的原则可以说已经消失了,虽然这种效果,在所有的情况下,既不是由法院直接确认,也不是由法院直接允许的。

因此,从1837年开始,经过了长期的法律演进后,到19世纪末,一般公司设立法已趋于完善,成为创设股份公司章程赖以存在的法律工具。无论现在人们是否是怀疑,在当时,这导致了整个制度的变化,这是公司法上的一大革命。

当为取得公司章程而须与州立法机构谈判时,公司章程就自然成了人们广泛讨论的对象。公司章程的发起人(proponent)——或发起人集团(promotion group)之类的组织——被要求向外人说明章程中的每一条款,因此,发起人在每一点上都受到牵制(check)。最终通过文件在表面上看来似乎也是保护了各方利益。这种自动牵制随一般公司法的出现而消失了。而在今天,发起人集团只需找到自己的律师,便可起草一份公司章程(其中的条款对股份公司将要经营的企业以及对以股票持有为基础的权益分配之类都赋予尽可能大的权力);这样的文件是在律师的办公室里秘密草成的,经发起人修改并最终批准后,便可送到州务卿那里注册备案。这些文件自此以后也就在那里淹没无闻了;事实上,除了发起人自己以及他们的律师、州务卿办公室的主管事务官之外,没有人知道文件的内容。如果一般公司设立法,对于企业性质、资本结构以及参与者的权利都有种种严格的要求,那么,它反倒没有什么意义了。事实上,正如我们即将看到的一样。几乎每一种严格的要求都已被废除;今天的一般公司设立法甚至允许发起人集团以极为宽松的条款自行起草契约。

如果在发起人集团中包括利益各方,那么这种做法也是极为公正的,但实际上并不是这样。公司章程要求公司的每一个股东都要受其内容及其修正条款的约束,受一般公司设立法及其修正案的约束。这样的股东,大部分来自于一般的投资大众,当公司章程起草时,并没有人代表他们的利益;而发起人的集团,却是代表了那些在公司刚设立时就意图支配该公司的那部分人的权益;这两部分人相关权利与权力大部分都会在公司章程中加以规定。结果,这一意在管理两部分人权利的所谓契约实际上是由只考虑其自身利益的一个集团所起草的;而另一个集团不仅没有参加契约的谈判,甚至连文件的内容也未见过。这必须导致这样现象,即经营者拥有最大的自由和最少的责任,并尽可能最大地获得参与权使自己的利益获得保证;相反地,对未来的股东,则尽可能地缩小其权力。

一、股东的企业管理支配权的弱化

我们已经观察到了，在早期的股份公司情形下，大部分的终级支配权（residual control）掌握在股东集团手中，这种支配权的弱化是它自身的问题。在这里，我们只注意其主要步骤。我们感兴趣的是公司的一部分权力，它与公司经营的商业有紧密联系（利益各方正是由于这一商业才结合在一起），股东在这方面权力的直接表现过去是、现在也是他的投票权。

这种终极支配权弱化始于委托投票权的行使。这种委托投票办法最初也许是为了缺席股东的方便而设计的，可是在一个世纪以前，除非有特殊的条款加以明确说明，否则股东是没有这种权利的。然而，由于委托投票带来的方便是显而易见的，因此它便迅速地见诸于所有的公司章程或公司设立法的适当条款之中。随着股份公司的发展、股东的分散，大多数股东显然无法亲自参加股东会，这实际上促使投票权变成了把自己的投票委托给他人的一种权利。因此，代理投票人无疑就成了经营者以及支配者或那些想要掌握支配权的人选定的傀儡。所以委托投票制度并没有使股东行使企业经营权，相反，使股东与其权力相分离。

第二个主要的变化，是股东们有权自由更换董事这一原则的消失。这样的权力，见于早期的法令之中，也为普通法所明确承认。肯特（kent）大法官曾做过这样的记录。这种法律条款现在已不复存在，今天的普通法原则也与先前的大异异趣，董事们一旦就职，就可稳坐钓鱼台直到任期结束，其间并不受股东们的任何实际影响，除非在公司章程中含有对董事的特别解职权（这样的权限除子公司外，已属少见）。这样，董事在其任期之内是至高无上的，另有一点（现已被认为是一条原则），亦即：董事在职时，对公司的经营管理有完全自由处理的权力。大多数的一般公司法也作了这样的规定。还有，在过去，公司的某些政策，只有经过全体股东的一致同意后，才能允许经营者去控制。当然，对于公司的日常经营决策，并不需要股东们全体一致投票同意；不过，对任何与公司设立时的宗旨和目的相悖的决议，股东可不受其约束。这样造成的结果是：若没有获全体股东的一致同意，对公司经营的业务类型想做大的变更是不可能的。如若不然，对公司的投资就成了一种漫无目的投机，股东们将承担公司设立法案中未曾规定的各式各样的风险。

现在的一般公司法，对此已作了修改，允许过半数股东（通常是 2/3，有时比这还少些）通过决议即可。然而，即使是做这样的修正也常受到阻碍，因为公司章程的起草人通常以几页的篇幅对公司允许他们自由从事的事务加以说明。今天，股份公司的宗旨及其能从事的商务活动的性质（正如公司章程中所能加以说明的），仅仅只受到参与公司设立的律师们的想象力和他们在英语范围内所能接受的世事的限制。

十九世纪后期，股东的全部支配权可以或长或短地委托给他人这一新原则出现了。这一问题因投票信托的存在而获解决。投票信托是指在某一段时间内（常是几年），可把投票权完全委托给他人行使。在它最初出现时，其合法性仍含糊不清，不过在今天已由法令加以确认了。

紧接着，公司有了一种特权：可以创设完全没有投票权的几种股票。而最激进的一步（虽然乍看并非如此）是授权给多数股东毋需经过全体投票就可以出售或租赁股份公司的全部财产，因而也就是越过原先参与者的支配而把企业完全转移给另一不同的经营者，而在普遍法中，任一反对者都可以阻止这样做。

因此，经过法律上的变化和对公司设立的一般性认可，以及在公司章程中授予经营者更多的权力，一度使公司经营中一个支配因素的股东们在公司经营决策中的地位，已经摇摇欲坠了。法律上的变化也许已经帮助认清深层的经济事实：股东地位削弱的原因，很有可能一方面是由于股东无力经营，另一方面也是由于支配者很愿意接受那些事务。

二、州政府对出资监督的消失

公司章程通常都规定:股份公司在未纳足一定量的股款之前,不得开业;同时,发行的每股都必须代表某一最低出资额——即股票面值。最初的法律要求股份的缴纳须以现金支付,(虽然,并非全都做这样规定),以后则旨在防止对原始基金(original fund)无任何贡献的人参加利润分配。美国公司法一贯坚持这一点,一直持续到十九世纪末期。1866年,权威评论家曾对此作了如下解释:"为了共同的利益,公司的任一股东都有权要求其它股东按照其应摊的份额为公司提供资本;……如果允许一部分人不按其股份出资而享有股东的权益,那么,这无疑是侵害了那些已缴足了全部分额股款或承担了全部债务的股东的正当权益。"

在股份公司无法偿债的情况下,这一规则即付诸实施。每一位未按股票面值缴纳股款而得到股票的股东,都应该依法偿付与他所得股票面值相等的债务。至于有面值股,目前仍然存在,但其效力已大为削弱。支持这一规则的法律理论主要考虑应保护债权人的权益,但其主要效果都在于促使各股东公平地拿出资本,这样强制地保护了每位出资者,以防止对出资者发行股票而使其参与权渗水的情景。

这一规则,几乎是在法院决定财产可以和现金一样用来缴付股份对价的同时,就遭到了削弱。总而言之。目前的法律之所以有这一规则,无疑是基于以下的理论:既然股份公司可以为筹措现金而发行股票,并且立即用这些现金购买财产,那么,也可以赋予股份公司以财产直接发行股票的权力。表面看来,这并不会削弱以前规则,然而,一经详细考察会发现,这给与了经营者一种自由,因为经营者可以决定财产的估价(Valuation)。

除了现金以外,对其它任何东西估价都存在着问题。对无形财产的估价易受个人观点影响,估价过高(over—valuation)的现象尤其难以消除。法制和法律的历史,足以显示这一权力的后果。一部分法院在过去与现在都主张:董事会应按其真实价值对财产进行估价。这是指法院自己来对缴付股份对价的财产进行估价,并据此估价来结帐。经过了许多演变及法令上的反复修正过程,大多数的法院得出这样的结论:要他们自己对财产进行估价简直太困难了,与其注意实际价值,还不如注意董事们的心理状态。如果董事们"诚实行事"或并非"有意过高评价"或者"并非欺骗",股票仍可依法发行;即使发现财产并不值股票面值,交易也不会因此而破裂。或者因此而要求股票的获得者来担负责任。在极端的情况下,这一规则就意味着董事会愈是无能,他们给股票渗水(dilute)的权力就愈大,因为他们那种估价过高的行为,不管多么愚蠢和不公平,也被视为无辜的,1912年纽约州最优采用无面值股(后来变得非常普遍)这一原则以后因此完全崩溃。这是因为对于无面值股,在法令和普通法中,都未要求任何固定最低出资额。表面看来,无面值股票可以对一个集团按每股100美元发行,也可以对另一个集团每股按一美元发行。而普通的法律条文规定,董事们可以自己斟酌决定怎样发行无面值股票,对债权人亦不负实施其它任何规格的责任。但事实上,正如我们将要看到的,法律与惯例,又再次对股票渗水的权力起到了抑制作用。

但是,至此,我们已经看到了最低固定出资额这一规则变化的全部过程。初始每位股东必须按照其所持股份的面值缴付现金;后来,法律在表面上并不要求最低的出资额,或至少表面上并不要求每位股东提供相等的资金。

三、对企业增加投资的权利的缩小

1807年,马萨诸塞州法院作出了一项彻底的判决,由此而形成了如下的理论:对于公司额

外发行的股票,每一位股东可按其持有股票在现有股票总数中所占的比例,享有优先的股权。这项判决的经济含义是非常简单的。如果有两个人或两人以上共同办一个企业,这个企业的经营是成功的,他们想对企业新增一部分投资藉以获得这部分额外的利润,那么,只有他们才有这种投资的权力。他们中没有人可以坚决主张这种已得到证实的成功的果实应与一个新的合伙人共同分享。公司的未来与公司的现在,都为这部分人所组成的特殊集团所拥有。

在寻求把上述理论变成公司法条文的过程中,马萨诸塞州法院发现,每位股东都享有以其所持股份比例为依据的支配权和投票权,他亦可以按其股份比例获得公司的财产(还应包括公司的公积),因而他们也就创设了优先购股权。

这一权利有双重效应。当公司发行新股时,如果其发行价格固定,因而使公司现有股份的帐面价值渗水(book value),每位股东只要按其持有股份比例购买新发行的股份,就能保持其原来的地位。结果,其股份的帐面价值和他获得的收益比例及投票权都未受任何影响。如果股东无力购买新股,他至少可以出卖或转让购买新股的权利以保证自己不受损失。这一规则立即被写入了所有的公司法中,直至现在仍具有法律效力,这一权利被认为是股东所享有的最有价值的权利之一。在某些股份公司中,如美国电话电报公司,这一权利的存在已使其现有股票升值,事实上,这是一种自动防止财产渗水的手段。

这一规则一经创立,即受到来自三个方面的责难。首先,某些法院对此权利设立了某种例外,尤其是纽约州法院,对优先购股权加以限制,股东有权增加公司章程中授予比开业时实际发行为多的股份数量,就可以回避优先购股权。

其次,以财产发行的股票也同样不受优先股权的制约。这一特例的存在,并没有任何合乎逻辑的理由,它是新泽西州法院副首席法官的一项仓促决定而成为法律条款的。当时他负责裁决此一动议,但除了在开庭的午餐时间外,他没有更多的时间仔细考虑这一问题。尽管他的意见缺乏逻辑依据仍为法庭所采纳,也为今日法律所承认。因此,在有权发行股票并可以财产发行股票的某些州,存在着不受优先的股权制约的财产渗水。

再次,许多公司章程中加入了某些条款,促使股东预先限制或放弃他的优先的股权——这是在某些州的公司法中得到允许的条款,特别是特拉华州。

然而,优先购股权并未死亡,某些需要现金的老牌股份公司,在其章程中并没有自动放弃优先购股权的规定,这些公司创立时发行的股票现在仍然存在。但是,现代的股份公司却使用许多手段来回避优先股权,比如,授权发行超过目前需要量的股票,或对财产发行股票或规定自动放弃优先购股权。

诚然,随着股票种类的日益复杂,要想塑造优先购股权而实现其保存帐面价值与投票权的原始功能是愈加困难了,投票权也逐渐微不足道。正如 A. H. Frey 教授指出,日益复杂的股份公司结构,使得股东所拥有的比例价值愈难加以确定和保持了。看起来,现在的趋势是要完全消除这种权利。老牌的公司仍然受旧的章程的限制,而其他公司(尤其是公用事业公司)虽然已无这样的约束,但它们发现此种权利在发行股票上仍然有用。优先购股权是否存在,完全由股份公司自己确定。

四、关于限制股息的修正

美国旧的公司法坚持股息不得自资本中支付,在资本受损时也不得支付。比如,纽约州规定,股息如果不是从公司营业的纯利润中支取的,董事们将被判为不检之罪。关于资本(capital)的定义繁多,然而,它们的结论都是要设立一最低固定出资额;用于支付股息的基金,必须是超过此最低资本额以上的资金。大多数的州不曾规定公积必须源自企业经营,但他们确

实要求支付股息的先决条件是资本无损(不管其定义为何)。

这种情况一直持续到十九世纪末,那时这一点,曾遭到过多方面的侵袭。其中之一来自于缴入公积的演进。“缴入公积”实质含义是指在发行股票时,只把缴付股款的一部分设立为资本,余下的股款设立为缴入公积。当股份有面值时,这诱使股东缴纳高于面值的股款,超过面值的部分即设立为缴入公积。对于无面值股票,董事们可以自由决定(尤其是在纽约州)把发行价格中的多少分之一作为资本,余额便设立为公积。今天,缴入公积通常用来支付股息,因此,就存在这种情况,即股东自以为他得到的股息是真正的红利,实际上那只是股款付还,并不代表任何营业利润。

有些情况下的法律条款规定(尤其在特拉华州):即便公司亏损,资本减少,仍然允许支付股息。这样,经营者就可以调整公司的资本结构:即使企业并无利润,即使在支付股息的时候企业处于亏损状态,股息仍可照发无误。

五、固定资本结构和固定地位权利的消除

早期的公司法,对于资本结构及股东在此特殊结构中的地位,均有详细的规定。在当时的法律下,这些规定未经股东同意是不能修改的(除修改程度极为有限外)。既然这一主题尚需要在其他地方加以探究,那么这里就只讨论固定权力兴衰的历史。

在一般公司法出现以前,章程被认为是依据州政府的立法条例而存在的一种契约。修改公司章程必须有相应的修正案。在这种契约中,每一位股东的地位是独有的,凡欲更改这种地位的立法,都会削弱契约义务。因此,根据著名的 Dartmouth 学院事件的原则,这是不合宪法规定的。

即刻,各州为了保护自己在上述各点中的权益,纷纷在公司章程中加入条件,由州政府保留对公司章程或其中任何条款自由变更、修正或废除的权力。

然而,公司章程也是合伙人之间互相约束的一种契约,因此,并不能因为政府不能修改契约,合伙人之间也不能对契约做修改。关于这一问题,法学上仍有分歧,少数法院坚持认为国家的权力至高无上(虽然,州很少对公司的契约感兴趣),大部分则认为这是应由股东内部自己解决的事情。

股份公司的经营者,预见到改变某类股东的特殊地位是有利的,于是便在章程中加入修正权,亦即在必要时对某类股东的契约权、优先权、参与权和投票权进行修正。理论上,这允许多数人改变任一股东的地位。即使如此,问题仍未解决。于是,大量的条款加入了所有的公司立法中,以便进行这样的修正,或便于对现有股份种类进行“再次分类”(reclassification)。在现代股份公司章程中,通常都不包括这样的条款,即每一个股东事先认可公司设立法将来的变更或追加的条款。由此,股东陷入这样的处境,即对未来的契约中心所有变化——根据公司章程和现有公司法所做的适当修正或根据将来的公司设立法所做的修正,都事先加以承认了。

当然,这实质上是让股东听从多数反对者的摆布。在某些情况下,掌有支配权的某些少数人也能对股东发号施令。如果契约中规定股东可以得到 8%的累积优先股息(cumulative preferred dividend),在公司财产分配上可以获得每股 100 美元的优先权,他的契约也许会被修正将股息由 8%减为 3%、他的优先权由每股 100 美元减为每股 50 美元。

普通法曾与这一状况作过斗争,但无显著效果。一些州,尤其是为维持固定参与权这一规则而勇敢抗争的新泽西州,发展了一种“既得权利”(vested right)的理论,这一理论只是意味着法院不允许某些种类的变更。其他州则持极端的观点,认为股东业已放弃其固定参与权,并陷于这样的境地:股东今天所拥有的权利也许明天就会被取消,而他们不得不承担这种损失。

多数法院是真正以事实为依据来处理事情的，它们承认对股东权利与地位可以做些变更，但他们坚持这些变更最终都必须是为了维护那些发牢骚的股东们的利益，或者为了抵偿因契约上各种权利的变更给他们所带来的损失而应给予股东某些补偿性的参与权。

然而，实际的结果是，没有一位股东能确信他的地位可以保持不变。如果他是优先股股东，他将发现自己的优先权遭到削弱；如果他是普通股股东，他将发现自己的参与权被一分为二了，这两种情况下的修正，都是根据由支配者发起的多数股东的投票而做出的。

六、对企业未来各种权利的限制

此后，股东地位的渗水，主要是由于创造了一种称之为"认股权证"（stock－perchase warrent）（请注意比较下列术语译法：stock puruase warrent 译为"认股权证"，warrant 译为"认购权证"或仅译为"权证"，option warrant 译为"选择权证"——译者注）的证券，这是一种有权按照国家价格认购公司股票的选择权（option）；选择权的行使期很长，甚至可能是永久性的。准许以其现有形态发行这种证券的最早法律，是特拉华公司法（1929）修正案，这种证券仍然还不是法律监督的对象。依据特拉华公司法，这种证券毋需成为公开记录，发行期限由董事自由裁定，发行数量不限，且任何时候都可发行。这样的结果是给予持有者一种按固定价格购进公司未发行股票的要求权（call）。十分明显，当公司在发展、财产净值（equity，完整意义是"除抵押款之外的财产价值"简译为"财产净值"或净值——译注）增加的时候，以股权证的持有者可以要求以某一固定价格购进一部分股票，从而分享部分增加的价值；其购进价格远低于这些价值。举例来说，公司现在认每股十美元发行十万股股份，与此同时，认股权证持有者可以预购增发股票共十万股；仍以每股 100 美元计算，他们实际上就已经对公司增加的净值获得了每股多于 100 美元的一种"要求权"。换言之，公司的股东并未全部获得公司增值的财产，而其增值的半数都被认股权证的持有者拿走了。假如说，公司的净值自 1000 万美元增加 2000 万美元，则在表面上每股股票应具有 200 美元的价值。但是，认股权证的持有者可以坚决要求以每股 100 美元的价格增发给他们十万股股票。于是，公司的净值变为 3000 万美元。每位股东就会发现他的股票每股仅值 150 美元。

至于这种证券的最后命运，在法律与财政上仍有存疑；然而，自由地发行这种认股权证，会进一步削弱股东的地位，这一点是毫无疑问的。

上面的论述，远非对股份的法律沿革史的全面分析，只不过是说明了几种主要的趋势而已。然而，这些趋势却足够明白了。每一股份曾代表了对财产的某一固定参与权，以及对财产的相当程度的支配权。时至今日，对参与权的许多原始保护措施，已大多消除了，而今后将有更多无限制的变动。有了这一导论，我们将会考虑到股票在现代股份公司中所具有的更重要的特性；以及支配者对于股票所拥有的权力。我们也必须考虑出现于普通法中的名种牵制与平衡，以便在一定程度上恢复某些保护措施。我们在这里所考虑的，是过渡期中的股份公司。它已由一个类似过渡发展的合伙公司的严密组织，演变成一个庞大的单位。它的迫切的任务，显然不是为了股东的权益。

股份公司的发展倾向，显然已由强调资本贡献者的权益，转变为强调支配者的权力。至于这些权力如何保证，又如何行使，法律上的限制如何？这些将构成关于这一主题的法律问题的其它讨论。

第二节　调整股份参与权的权力

这一节我们将要考察的是普通法理论所修正的现代股份公司结构中股份的地位（主要是

指它在资产中的参与权)。这涉及到对那些授予董事会,或在某些情况下授予部分股东的那些权力的考察,这些权力可以不经股票持有者的默许而予以转移、或予以削弱。

股份公司契约先被认为是为了建立一套或多或少都较严格参与权而订立的。这其中,最重要的是在公司资产中占有的固定份额和对公司收益的分配额。在仅有一种股票发行在外的最简单的股份公司结构中,每一股份所拥有的参与权是以比例(pro rate)为基础的,它可以通过把总资产额和每年的收益额分别除以发行的股份总额而很容易计算出来,所得的商分别是每一股份所拥有的资产额与收益额。通过公司契约中的特殊条款,可以创设出另外种类的对公司资产和收益分配具有或大或小参与权的股票。也许伴随着这些参与权的还有可以保证这些股票对于公司资产的占有、收益或存在收益中股息的分配拥有优先要求权(prior claim)的优先权(preference),以及被公司契约起草人认为是合理的其它任何协议。不论这些参与权在具体情况下将呈何种形态,它们最初都是通过特殊的法律媒介经州政府认可的。因而,这些参与权很难变更。

公司章程向契约的完全自由演变以及州政府在章程起草中不再是一个支配性因素,导致了对公司章程严格管理的消失了。这并不是由于性质的变化而造成的。这是由于——采用了一系列机制之后而造成的;所有这些机制在综合为一体后,完全在董事会的掌握之中(在某些情况下是经由支配者操纵的过半数的股份来授权进行的);他们对原先严格规定的在资产和收益中的比例参与权,拥有任意变更的极广泛权力。

以上所述机制,大致可以分为两大类。

1. 一些允许削弱参与权的机制已经出现,亦即,通过增发股份(这些股份并不表示对公司提供相应的出资)而削弱原来每一股份对公司资产和收益所拥有的比例参与权。那些取消旧普通法中规定的优先购股权的手段,是要剥夺股东保持其比例地位或因地位失去而通过出售优先购股权来获补偿的机会保障。

2. 另一类机制,即允许董事发行对公司资产与收益拥有可变或不确定要求权的证券,也已以出现。其中值得注意的是:a、法令授权出售长期或永久性的购买股票的选择权(options);b、法令授权发行空白股票(blank stock),其参与权与优先权由董事日后宣布;C、发行依据公司的选择来转换的公司债券。

一些辅助性机制也不时出现,我们今后将适时地予以介绍。在这里,没有一个机制是起支配作用的。董事会可以综合运用各种手段,就象玩国际橡棋时综合棋的运动而最终得到结果一样。

一、被渗水的各种参与权有面值股

最初的法律要求公司最初发行的股份的购买者,对公司应该有一固定的最低出资额。这一最低出资额就是股份面值。当股份的面值实际上未以法律所承认的形式缴付时,为了保护债权人的利益,实际的处罚是课以一笔假定的债务。这笔债务常常由于技术上的原因而无法收集,因此风险总是存在的。有关缴纳股款的要求,可以分两点来说明。第一,缴纳股份的物品的性质是必须有所考虑的。因此,首先要求以现金来缴付股份,其次也可以财产、契约、劳务或股份及无形财产来缴付。最初,合法地弱化股权的权力,源自于董事们有权对现金以外的财产或其它项目进行估价。估价的目的是看这些财产的价值是否与股东所得股份的面值相当。第二,某种要求则是属于时间性的。用于缴纳股份的劳务,在公司成立之后才能提供,也就是说,在公司设立前年完成的劳务或在公司组成过程中所提供的劳务,都是不被承认的。在今天,这一规则实质上仍然被坚持。

必须支付股份面值的规定自然是十分武断的。当公司每股份所拥有的资产价值为 1000 美元，而每股面值仅为 100 美元时，如果仍以每股 100 美元的价格发行新股，那就是对过去发行股份的股权的明显渗水（dilution）。这种渗水的效果，显然是把以前所发行的股份每股的资产价值降至 1000 美元以下，而把每一新股的价值提至大大超过 100 美元。同样地，每一股份的收益能力也要作相应变化。降低股份面值已是一种普通现象，资产价值超过股份面值的情形也已是司空见惯，所以这种股票渗水的有时显得非常强烈。在有些情况下，股份的面值极低，股票渗水的可能性大为增加。一个例子是 1926 年在马里兰州成立的联合与联邦烟草公司（Union & United Tobacco Corporation）。它有 255000 股发行在外股票，每一股的面值仅有一美分！到 1928 年，每股的帐面价值，甚或可能是其资产价值，已经超过十二美元。这是一个极端的案例，但大多数据的股份公司，特别是老牌的股份公司，其股份的资产价值已远远超过股份面值，所以要求至少按面值缴付股份；但若想藉此保护现存股东对公司资产及收益所拥有的比例权益，则是徒劳无益的。

剩下的一步，就是允许董事根据自己的意愿发行公司章程中授权发行的股票。这可以根据章程或法律来完成，但常常是双管齐下。通常情况下，已授权但尚未发行的股票，可由公司职员根据董事会的决议合法地出售。

二、无面值股

固定最低出资额的要求，随着 1912 年后无面值股法（non—pan value law）的普遍采用而予以废止。这些法律并非一开始就是现在这个样子，在其早期的版本中仍有每股须缴纳某一最低出资额的规定。今天最典型要求是由纽约州做出的，他们允许无面值股根据公司章程中规定的或由股东投票决定的价格出售；若公司章程中有所授权，董事可以适时地根据董事会决议价格出售。自然，除了极特殊的情况外，公司章程会采用后一种方法，即由董事们自行决定股票价格。事实上，未把这种权力交给董事掌握是极为罕见的。

因此，通过法律条文或公司契约这两种方式，公司董事会掌握了任意进行股票渗水的权力。如果说这种权力有什么制约的话（的确有），那也只是普通法对董事对资产价值和股份收益渗水的绝对权力的牵制与平衡。欲保证这种权力的完整性，只需再走一着。这一着是在公司的章程中添加一条，让公司的股份购买者预先放弃下列要求：董事须按照能已发行股的资产价值与收益参与权的价格发行新股。笔者发现，还没有一个公司章程做到这一点。不过，全部公司法的历史已经表明，只要当普通法对由法定契约所授予的绝对经营权有所抑制，公司章程中就会立即出现否定这种抑制权的条款。因此，上述发展是极有可能的。

三、“寄生”股份（“Parasitic”Shares）

公司法允许资本结构的演化（即增发新股）会自动地削弱某些参与权，而增加另一些股份的价值。这是通过创立这样一种资本结构来完成的，即 A 类股份可以获得净收益的 2/3，B 类股份仅获得净收益的 1/3。在这种情况下，增发一股 A 类股当然就意味着每股 A 类股的资本收益的 2/3 归 A 类股所有，1/3 归 B 类所有。换句话说，B 类股份获得所有新投入资本的盈利能力的 1/3。适时地发行 A 类股，同时不增加 B 类股的发行量，B 类股份便成为寄生股份，自动地吸收 A 类股份所接受的资本的盈得能力的一部分。这种资本结构甚为普通，已成为一个现实问题。

以此为基础，可以有许多变形。例如，在清算资产的时候，A 类股有权在 B 类股之前先获

得 100 美元,然后,A 类股与 B 类股再各得余下财产的 1/2;或者是将余下资产,按照股数,平均分配给 A 类股与 B 类股。这样,A 类股保证在清算时获得 100 美元价值。但超过这一价值额的任何增量一部分都会分配给 B 类股。这样的资本结构常见于象投资信托公司和公用事业持股公司之类公司中。这些公司的基本目的是获得可能带来增值的证券和财产。这样做的意图,当然是允许出资额较小的 B 类股分享由 A 类股缴付的出资额带来的财产增值或盈利能力。也就是说,B 类股份获得了由他人提供资金、进行投机所创利润的一部分。有关这方面的其他手段,在这里没有详细叙述的必要;这些方法很简单,但其应用相当明显。

说来也奇怪,这一方法出现于法律之中纯属偶然。当优先股最初普及时,通常是在公司清算时授与每股 100 美元的优先权。公司的设立者毫无疑问是希望这是这类股票所应获得的全部收入。但是,法律依据逻辑原则规定,除有特殊限制时,对所有的目的,每一股都有平等的参与权。法院因此在解释这一契约的含义时说,在公司清算时优先股应先得 100 美元,然后再与普通股一起依据股份比例参加分配。结果,由于每一普通股都增加了公司的资产,每一普通股的出售也相应地增加了优先股的最后清算价值,这是未曾意想以的结果。当然,这种情况迅速地得到了改变,即在公司章程中加入一条,规定优先股只能取得 100 美元的清算价值,而不得有更多收益。现代参与权股被设定时,当然不会如此粗心大意;许多类别股所表现出的寄生特性,会自动地使每一贡献股份(contributing share)的资产价值渗水。所有这些,都是公司组织集团内的某一部分人精心策划的结果。

四、资产在公司内部由一个集团向另一个集团的转移——缴入公积

缴入公积作为授予董事对股份资产价值进行支配的机制,还是后来的发明。关于这一手段的法律分析,迄今为止,尚未发展到能让我们作出理论性说明,很少有诉诸于法院作为最后解决方式的有关这方面案例,也没有这方面的法律论文。

从技术上说,所谓缴入公积,是由股份购买者缴付的、超过法律规定公司作为“资本”入帐的购买价格以上的那部分溢价(这里所谓“购买价格”,即指股票面值——译者注)。这里所谓的资本,仅限于法律上的意义,即指法律要求公司作为入帐的全部股票购买面值的总量。法律上对资本的使用有许多限制,如资本不得用于购买公司的股票,它也不得用于支付股息。经济学家与会计学家对这一墨守陈规的解释,争论激烈。有人主张法律解释的对这样资本所作的限制,同样应该适用于公司为经营业务而永久使用的资产(区别于那些经常用于分配股息的资产),也应该适用于股东个人为购买参与权所缴纳的全部股款。会计学家倾向于后者。然而,在法学家看来,“资本”的含义是指由于某种法或普通法的原则的强制作用,公司必须将之分离出来而且维持不变的那部分金额(公司经营中可能的资产损失除外)。任何超过股票最初发行时规定的购买价格部分,都属于“缴入公积”。

若作彻底的分析,缴入公积将发展成一个十分复杂的概念。它具有以下四种特性中的任意一种。

(1)缴入公积可能源自新股东缴纳的超过“资本”项目以上的那部分溢价;它的目的是要使这部分溢价与公司经营过程中积累的公积金相等,以使新股东处于与老股东同样地位。举例来说,公司创立时股份面值为 100 美元,全部股本都已缴足,由于经营有方,公司的公积金已经积累到每股 50 美元,如果这时以每股 100 美元增发股份给公司股东之外的人,那么这只能意味着每股公积金的渗水。若这些人购买时每股再另付 50 美元,那么法律上称之部分为“缴入公积”。然而,就商业意义上来说,这只是使新股东的出资额等价于原来积累的盈余基金而已。一个商人会认为,只有把这部分金额列入公司公积这一大杂烩之中,真正地把它当作已挣取的公

积,才是妥当的。有关这一问题的唯一的条件和判决,也持同样观点。

（2）缴入公积也可能在公司按照法定程序减少股本时产生。亦即,公司采取必要的步骤获得州政府的许可,减少法律上规定的资本的资产数量。因此,如果股份百值由 100 美元降为 50 美元,而实际上每股在未降低面值之前确实代表 100 美元的资产,那么降低面值后就产生了每股 50 美元的缴入公积。虽然,最初它不是公积,但现在也被视作缴入公积。这样做显然是为了对股东最初缴纳的股款的一部分加以清算。这一处理的商业意义表明,这样的缴入公积只能分配给那些因此资本减少的股份,但如果原先发行的股份的保证因此而减少,即这部分缴入公积就不应再分掉了。关于这一点,法律也无定论。

（3）当一家公司把它的全部资产出售给另一家公司（也许它就是为此目的而设立的）的时候,第二家公司通常想维持买卖发生前的状况。因此,假如说一家公司现存股份面值为 100 万美元,且有 50 万美元的公积,它把这些财产全部售给第二家公司。第二家公司同样想发行面值为 100 万美元的股份,因此第二家公司拥有 100 万美元的资本债务、500 万美元的公积和 150 万美元的资产。这些公积项目是属于"缴入公积",亦即,并不是由新公司的业务经营赚来的,它是以前赚取的。这项交易的全部意义,是在资本与公积方面把新公司与老公司放在同样的地位。换言之,这种企业只是改变了法律外交而已。这种交易的商业意义,就在于公积真正看作是新公司业务经营的实际成果,就象买卖前的情形一样。这一点在法律上仍未获解决。

（4）真正的问题在于:公积是由购买公司最初发行的股票的人缴纳的,在此之前,公司帐面上并无任何缴入公积存在,并于这些公积的实际用途也未有安排。由前面三种情况发展而来的这一新手段,曾经风行一时,它标志着技术上的一系列的变化。若公司只发行一种股票,这一手段的影响也许不会太大。当公司的缴入公积用于分配时,股息的接受者只能是原先这些缴入公积的贡献者（或者是他们的受让人）。当然,这也存在着这样一种危险,即一点一点地用这种非经营所得盈余发放股息,便会给股份一种虚假的市场价值。这种方法实际上是一种不可告人的阴谋,再与发行无面值股票的手段结合,便可经常宣布股息;而且因为董事有决定把多少公积转为资本帐户、多少用于发行无面值股票股的完全权力,股份公司常常用本公司的股票来发放股息。实际上只有很少的缴入公积转为资本——其结果是股东手中的股票数量不断增加,但其对公司资产的比例占有却毫无变化。迄今,证券市场的发育成熟程度还不足以抵消这样的风险,即购买存在缴入公积,并采取定期宣布股票股息政策的公司的股份时所冒的风险。这种股票股息显然意味着股份的收益,但你同样也可以认为毫无收益可言,或者即便有收益,这些收益也是作为转入了资本帐户。纽约证券交易所最近主张对股票股息进行管理,坚持只有当真正有充足的利润从公积帐户转向资本帐户时,才能定期宣布股票股息。而法律上还未对此作任何规定。

当公司不只发行一种股份时,"缴入公积"才存在着真正的风险。依据目前的法规,在表面上,"缴入公积"可用于其它公积所能使用的各项目的。相当明显,缴入公积可按董事意愿用于支付股息,虽然它实际上只是资产的贡献,而不是收益的累积。因而,若一个股份公司同时发行 A、B 两类股份,——A 类股以每股 100 美元的价格发行,其中 50 美元作为资本,50 美元作为缴入公积;而 B 类股却以每股 10 美分的价格发行,——这就无法防止董事们用 A 类股购买者提供的缴入公积来同时向 A、B 两类股东支付股息。实质上,这意味着 A 类股东的部分出资迅速地流向 B 类股东的腰包。简言之,代表 A 类股的部分资产价值被 B 类股作为股息分掉了。

这项实务为时不久,且分析也不全面,因而无法作出总结。为上述第四种类型的缴入公积最主要的辩护,发生在公司不采用贷款方式而代之以发行优先股的方式来筹措公司需要的资金。在这种情况下,对优先股支付的限制性优先股息（limited preference dividends）,实际上是贷款利息的替代物。优先股股东通常要求定期支付股息。若无这些合理的保证,优先股是卖不出去的。如果优先股金是通过发行公司债或期票筹措的,那么不管公司是盈还是亏,都必须支

付相应的利息;而次级股票股东们提供的资本,应该也必须用于此一目的。在这种假定的情况下,优先股股东实际上在取代债券持有人的地位;用发行次级股票所筹集的资本来支付优先股股东的股息的规定,至少在短期内,是既自然又有必要的。发行次级股票,实际上只是为他们租用的资本支付利息而已;租金通常都是在利润获得之前支付的。

除此以外,对于一开始即使用缴入公积,似乎无辩护的余地。唯一的其他结果,是授予董事将资产由公司内部一个集团转移向另一个集团的无限制权力;而无论用商业的还是用道德的标准来衡量,也许受让资产的集团是很少有权利或根本就没有权利接受这批资产。有人认为,法律最后极有可能对缴入公积的使用进行管理;在情形合理时,法院也许会禁止缴入公积的不合理使用。在未有定论之前,这对法学家来说仍然是一个争论不决的问题。

缴入公积之所以危险,是由于相当的投资者,既不知道它的存在,也不了解它的含义。他也许创造了这种公积但自己全无所知。在纽约州,除非公司章程中明文规定只把无面值股票的某一特定部分算作"资本",否则,无面值股的全部出资额都将被视为"资本";而且,对纽约州的公司来说,依据一般条文,所有最初发行的无面值股的缴付款都必须贷入资本基金帐户。不过,在纽约州以外的地方,这并不是一条普通规则。例如,在特拉华州,董事会发行无面值股时,有权决定多少出资额作为资本,多少作为缴入公积。股份的购买者通常并不知道这些数字。同样,在特拉华州,当以财产发行股份时,董事们甚至不必事前规定资本帐户应如何处理。董事们只要在交易完成 60 天之后,决定多少属于资本,多少属于公积便可。这里,股票的接受者甚至事前都不知道他是否创造了缴入公积。

当这种手段与类别股(其中可能有一些寄生股票)结合起来使用时,很显然,董事决定股份发行对价的多少作为缴入公积的权力与分配这些公积为股息的权力,使得董事在经营权之外,又获得了在股东与股东之间分配资产的权力。这种权力可能得到合法的使用,也可能得到滥用,至于其效易是否大于风险,这在当时是无法知道的。对那些站不住脚的应用,有各种各样的辩护;既或是合法的使用,也可能证明是不健全的。

看起来,上述第四种类型的缴入公积的主要应用有两种。其一,在公司的设立期间,用于支付优先股股息。换句言之,用于支付利润产生前的股息。其二,当优先股到期,需偿还股本时,用于保护公司的营业公积。

第二种应用还需多费口舌。现代股份公司结构中的优先股,大多是可赎回的——即优先股可依据公司的选择来赎回。许多有关公司法律都允许优先股股本用公司资本帐户来偿还(至少可以部分偿付),以保存公司的盈余帐用于支取股息。然而,这是有限制的。上述各州中,当赎回优先股时,其面值通常都用资本帐户支付。即便赎回的是无面值股,它们所代表的"资本",也可同样由资本帐户偿还。至于无面值股份如何赎回,法庭上从未加以说明;它的购回价格,曾被认为是由这类优先股缴付的总股本除以发行的股份总数。然而,优先股通常是以溢价(premian)赎回的——比如以 110 美元的价格赎回面值为 100 美元的股份。因而,当公司为赎回出资为 100 美元的股份而支付 110 美元时,另外的十美元必须从其他一些项目中提取。但不能从资本帐户中提取。如果只能从营业公积中提取,则营业公积必然因此而大为减少,这使次级股的股息支付受到阻碍。因此,各股份公司应设立缴入公积,以保证营业公积帐户不致因退股而枯竭。在这一方面,缴入公积基金允许把次级股东的出资,部分地转移支付给优先股股东。虽然易被误用,但它仍然是合法程序。除非作为租用资本的手段,否则董事通常是不发行优先股的;除非另有机会以低利贷入资金,或有条件使公司免除先前对收益的负担,董事通常也不赎回优先股。把次级股票的出资额用于这一目的,对董事来说也许是有利的。

五、参与权的转移——公司合并

最后一个使参与权渗水的方法,是让公司与其他公司合并,并发行新设立公司(new cor-

poration)的股票,或者是发行存读公司(merging corporation)的股份,以取代解散公司的股份。(这实质上是合并的两种情形即吸收合并与新设合并——译者注)。这等于以一个公司的参与权换得更大的公司的参与权。据认为,大部分这样的合并是站在公平的基础之上。然而,也未必尽然。比较近的一个实例,是新泽西州的公众服务公司,它购买了一些小公用事业公司的大量股票,因而得以租用这些小公司的设备,并以其持有股票的固定股息抵充租金。这样的租约,表示母公司应承担明确的义务。租约所提供的保障,大致与次级抵押债券(junior mortgage bond)所提供的收入保障相等。随后,该公司完全将这些小公司与自身合并,并用自己的优先股换取被吞并的公司的股票。优先股股息与租金不一样,它的安全性小多了。在一家纽约银行的支撑之下,成立了一系列的股东委员会;他们迫使新泽西州法院曾就这点作出裁决。法院认为,这样的合并,给构成各小公司每一股基础的优先地位带来的变化太大,因而禁止这种兼并发行。这里主要是资产质量的渗水,而不是在资产数量的渗水。至少在当时,每股所代表的资产价值仍然没有变化,然而风险却大大地增加了——1930—1931 年新泽西州公众服务公司优先股的市场价格暴跌,便是佐证。

最简单的参与权渗水方式是,两个公司中的一个公司,将自己的全部资产售给另一个公司而换回买方公司的股票,这些股份数量在买方公司全部股份中所占的份额远大于其出售资产在全部资产中所占的份额。这样,卖方公司随之解散,并将换回股份按比例分配给自己的股东。买方公司的股东因之蒙受损失,这是由于他们的资产价值因给了卖方公司过多的股份而渗水了。这与把股份以低于资产价值的价格出售给外人的效果基本上是一样的。这种不公正的交易,如若获得充分的证明,法院是会加以禁止的。不过,这种交易的公正与否,与董事的个人判断很有关系,所以董事在参权渗水方面具有极大的权力。

然而,通过合并这种方式使参与权渗水,除了要董事们采取一些行动之外,还包含着其他一些东西。法令通常要求须经过半数的股东(有时要求 2/3 的股东)投票同意,方才有效。因此,这种类型的渗水,须有“支配者”的积极协助,才能达成。

六、参与权的变化——购买本公司的股票

股份公司可以购买自己发行的股份,虽然其购买数量通常要受盈余公积总额的限制。由于只有盈余公积才能用于此一目的,所以公司购买自身股份的权力当然是有限的。然而,若能结合缴入公积手段——我们知道,缴入公积的数额,是由公司设立过程中的组织者集团,或者是由公司成立后董事们自由选择的——则公司购买能力将显著提高。

这样做的效果是增加资产价值还是降低资产价值,关键在于董事们是否是在价格有利时,用盈余公积从公开市场上购进自己的股票。如果是以高于资产价值的价格购进,其结果必然是降低每一股份的资产价值;如果是以低于资产价值的价格购进,其结果必然是增加每一股份的资产价值。公司通常很少使用前面一种方法,但也可以举一个相当著名的事例,那就是美国国民银行(National City Bank)为了把自己的股票价格维持在 400 美元左右,指使其附属机构国民公司(National Cyty Company)在公开市场上以高于帐面价值的价格,购买本公司的股份。以低于帐面价格的价格购进自身的股票以期增加每一股份的资产价值,这样的倒并不罕见。许多投资信托公司,为了强化自己的股份资产价值,常常求助于这项实务。

这会出现一种极端情况。董事会会倾其所有公积(包括缴入公积),在萧条市场上赎回本公司正在跌价的股票。这样的做法有一些危险。如果公司的经营者,欲强化公司持股量,或者想要使每股所显示的资产价值大于公司实际经营所创造的资产价值,他便会有意压低股票价格,或者至少要认可一个错误的市场评价;这样做的唯一目的,是要尽其盈余公积的承受能力,尽

可能地廉价收购股票，以提高余下股东的相对参与权。换句话说，他们可通过在幕后对本公司的股票作些手脚，来达到强化公司自身的目的。在市场上，这似乎把董事会置于直接与股东相对应的地位（而名义上他们是应该代表这些股东的利益的），这是不合理的。另一方面，对允许公司购买自己的股票，还要作些说明，特别是在市场崩溃的时候。在1929年十一月的大恐慌时期，许多公司被迫动用盈余公积购买本公司的股票。这一行动的附带效果是改变了余存股份的资产价值。然而它的最初动机却是向市场提供股票购买机会，以保持公开市场机制的正常运行。我们很难说这一过程有什么不合法的地方；实际上，对大多数股东来说，这是保证象样的公开市场评价的唯一有效手段。

七、股东的保护措施的消失——优先购股权的取消

优先购股权最初被认为是公司资本参与权中的财产权益的必然结果。公司的所有者并不一定要将公司资产的任一部分付给外人；他有权享有公司的全部权益。如果企业已显示出它能取得比资本正常收益更高的收益，那么他有权把自己的资本投入这些更有利可图的机会之中。因此，优先购股权被视为他的(a)投票权(b)和相对参与权的一个保护措施。就后一方面来说，优先购股权是自动保护他的参与权不被渗水的一个快捷的手段。如果他拥有股份帐面价值已达到每股150美元，而新发行的股票却以每股100美元的价格出售，这时若由外人购买这些股份，那么这50美元的盈余将在旧股东与新股东之间分配。但若仍由旧股东购买这些新股，那么他的参与权还是保持不变。根据实际分析，优先购股权酷似一种股息。它代表获得现有或公司未来收益能力的增加部分或同时获取这两者的权利。如果将此权利出售，则它表示一种把公司这种收益能力或公积的部分价值转换成现金的一种方式。

如果所有的股份对公司都享有参与权，那当然很好。但是，仅对资本资产拥有有限股息权和有限参与权的优先股的出现，带来了极大的混乱。关于这一问题，有一种情况可以有助于对问题的真正理解。在股息和参与权方面都受到限制的优先股股东，有权谋求对新发行的可转换优先股(convertible preferred stock)享有优先购买权。但这种股票没有投票权。副首席法官Lane先生简洁地指出，既然优先购股权的唯一目的是为保护原来股东在累积公积中的权益及其比例投票权，既然这些爱发牢骚的股东既无投票权、在公司公积中也无权益，那么他们提出这项要求的理由就是不能成立的。他因而否决优先购股权，其它论争这一问题的有关判断，进展并不顺利。当然，在今天，投票权已微不足道了；关于优先购股权争论的真正焦点在于股东对公司资产与收益所拥有的参与权上。如果这两方面的权力都受到限制（与优先股通常的情况一样），那么优先购股权原则的推广似乎只有失败的结局了。

在另一方面，普通股股东或有参与权的股东，都对此很感兴趣。对他来说，优先购股权是保障他的参与权不被渗水的一大措施。即便不存在优先购股权，如果他提起适当的法律诉讼的话，法院是会保护他的利益的。然而，对小股东来说，提起法律诉讼是没有用的，因为诉讼费用太大。对股东来说，一项自动的权利(automatic right)值1000次法律诉讼。在优先购股权受到很好地保护的时代组建的公司，发现他们的股票因此而升值了——美国电话电报公司就是一个显著的例子。

不过，在股票类别极为广泛的今天，要创造一个适于这种情况的原则，几乎是不可能的事情。有参与权的优先股票——这是这样的一种股票，比如说，它有每股四美元的累积优先股息，当普通股每股获得四美元的股息后，它每股可以再获得三美元的股息，然后再与普通股平分股息或是按照类似的任一已经拟定好的协议来执行——也许需要类似优先购股权那样的权利；但却无法设计出一个简单的数学公式。此处的优先购股权，无论其公正与否，都可能完全失去

其原有意义。某一最近在这方面有著述的作者据此认为，在股票类别十分复杂的情况下，优先购股权仅是一种不规则现象(anomalous)。

现代股份公司筹资的趋势在向着快刀斩乱麻(cut the Gordian lenot altogether)的方向发展。优先购股权介入了太多的麻烦。表面上，根据法律，所有具有股票性质证券都拥有优先购股权；这种权利也适用于公司能发行的所有证券，不管是股票，还是可转换股票(convertible stock)，抑或是可还原为股票的其它证券(例如可转换公司债——译者注)。因此，股东对可转换公司债拥有优先购股权，也许还会与认购权证有联系；再者，股东对股票与认购权证、公司债与认购权证、或公司债与可转换为其他股票的股票间的任何组合，都享有类似的权利。取消优先购股权的机制是很难创造而有时又很费钱，还常会给证券市场带来某些麻烦。所以，法律中出现了如上面所述的各种条款，允许公司在章程中加入适当的取消优先购股权条款。有一个这样的法律(特拉华州)曾规定，除非在公司章程中明文授权，否则股东不再享有任何优先购股权。依据此一法律所撰写一个较为典型的公司章程规定：

“任何股东均无权认购、购买或接受公司即将发行或出卖的任何股票或选择权证(Option warrant)，不管这些权证、股票是否在公司章程或公司章程修正案授权发行的总数之外，也不管是否在公司已发行、股东已获得的股票之外；任何股东也无权认购、购买或接受公司即将发行或出卖的任何公司债、无担保债券、或其他债权赁证(这些可能够转换或交换成股票，或者能够附在那些能使其持有人或所有者获得公司任何资本股的认购权证或其他类似工具之上)。但所有这些额外发行的股票、认购权证或公司债，无担保债券或其他债权凭证等，无论它们是否可转换或交换成股票，也无论它们是否附在那些能够使其持有人或所有者获得公司任何资本额的认购权证或其他类似工具之上，都必须由公司董事会，依据其认为是合理的裁决来决定上述股票等的发行条件与发行对象，并由公司董事会发行或处分。”

优先购股权的取消，为董事在增发股票时行使权力使参与权渗水，扫清了障碍。无论法律上对他们这种权力的限制还是否存在，对参与权渗水的自动抑制已经消除了。

即便是优先购股权存在的地方，仍有例外，即优先购股权不适用以财产而发行的股票；少数州的裁判中也规定(特别是纽约州)，优先购股权同样不适用于已经授权未发行的股票。

由于以上的例外，再加上各种法律条文和公司章程的条款中直接取消了优先购股权，股份公司便可运用各种现代的方法，赋予它的董事无限的权力，以通过股票发行及其价格决定来调节每一股份的资产价值。

八、不确定的参与权

法律允许股份公司章程授权发行对公司收益及资产的权益事先未作明确规定的证券，并将事后决定这种权益的极大权力授予董事们。这样的证券目前有三类，亦即，认股权证(stock purchase warruuts)，“空白”股票(“blank”stock)与依据公司决定而转换的可能换证券。

九、认股权证

认股权证也许是这类证券中分布最为广泛的证券。有关这种证券的法律方面与金融方面的知识，目前还知之甚少。其历史很短，要判断它的价值尚为时过早，其法律地位也因其经济用途而异。名义上，认股权证是一种选择，允许持有者以权证中载明的某一价格认购公司的一股或多股股份(购买价格在选择权上效期限内可能会有变动)选择期权的期限(term)既可是有限的，也可是永久的。目前的趋势更倾向于永久性认股权证，它最早是在1929年的特拉华州公司

修正案中合法出现的。

根据假设,认股权证形成了持有人在支付购买价格之后即成为股东的特权。如果购买价格低于认股权证所对应的股票的资产价值,那么,权证一行使,就必然会发生渗水现象。不过,除非股票的市价高于选择权价格,持有人是不会使用权证的,因为在公开市场上直接买股票会更便宜些。如果在发行日很久之后再使用权证(假设这时公司处于繁荣状态),那渗水现象是一定会发生的。这使一些学者认为,在现存权证全部用完之前,认股权证是一种使股票继续渗水的潜在权利。举个明显的例子,如果某公司已经在外发行了十万股股份,同时发行了在以后可以购买十万股股份的认股权证,在所有选择权都未行使前的每股帐面价值为150美元,选择权价格是100美元,则行使选择权的实际效果是将超过选择权价格的价值的一半从旧股东手中转移到新股东手中。由于这一原因,发行权证与行使权证的权力,实质上代表对构成现有股份基础的资产价值拥有的巨大权力。

现在较为典型的法规,都把发行认股权证权力仅授给董事会,而且,除非公司章程另有规定,董事的这权力是不受任何限制的。无论何时,只要董事们通过简单决议(所谓"简单决议",即通过简单半数即可通过决议——译者注)发行权证,一个购买特拉华州一个公司股份的股东,其权益就会发生变化。当然,公司章程可以阻止这一权力的行使;但作者迄今还未遇到这样的案例。基本相同的一些法律条款也存在于马里兰州及新泽西州的公司法中;在纽约州,尚未见其付诸实施,在American & Foreign Power Company公司的结构中,权证显示了一种极端的形式。这一公司授权发行几个类别的优先股和1000万股普通股。在普通股中,1929年4月30日发行了1413000股,与此同时还发行了代表33619000股股份的认股权证。换言之,公司发行的权证书,可以购买两倍以上的现存普通股。

实际上,认股权证,特别是永久性认股权证,已经在向一个十分离奇的方向发展。虽然,只有通过行使认股权证才能以选择权规定价格获得其所代表的股份,才能取得它在公司中的利益分配。但实际上,权证极少被真正使用。尽管这样,它们还是维持着意想不到的市场价格。证券市场理论认为,持有权证即等于长期持有股票。然而,由于购买选择权的成本低于购买股票本身的成本,这种选择有权以溢价出售。因此,如果选择权以每股10美元的价格购买股份,而股票本身的售价是20美元,则权证将不会以10美元再加上代表今后取得股票升值机会的奖金(premium)出售。所以,只要有这种情况存在,购买选择权并把它转化为股票,是绝对无利可图的。这种权证常常是有些在时间前头了。实际上,选择权价格一贯走在前头,除了在选择权的期满日期(Expiration Date)或接近这一时期的时候,很少有股票是为了履行这一权证而发行的;而永久性的选择权更是极少行使的。纽约证券市场的一些观察家因此认为,这种选择既然从不行使,对公司资产也没什么影响,那么权证的效果无非是创造一种赌柜(gambling con-nter)而已。永久性权证的历史很短,还不可能综述成一般理论。这些权证也许能作为一种永久的赌柜而存在,但我们无法保证由于安全性的变化或经济周期的影响,事情不会变成另外一个样子。因此,出于长期保有的目的,对于背上认股权证这一沉重包袱的股份公司来说,存在着一种难以解释的危险因素。如果公司繁荣,则随时都有发行渗水的可能。

在法律上,选择权证尚有许多未解决的难题。第一,这种选择权证很可能纯粹是一种赌博的契约,而并不是真正为交割股票而设计的。第二,当发行认股权证时,尤其是永久性的认股权证时,要想为这种选择权定下一个公平的价格几乎是人类智慧所不能及的。发行认股权证的董事会(或购买认股权证的银行家)当然必须为了这一选择权定一个价格,这一价格与终极参与权全无关系,所以准备参加交易的股东很容易就会进入市场。第三,认股权证具有与可转换公司债同样的弱点。如果期满日期到了,公司尚无可供应交割的股票,或者不愿意交割票,则股东找不到任何补救的办法。法院可能也不会就此进行判决。对失望的持有者来说,由此而蒙受的损失还不是一个定数呢。

十、"空白"股票

这种方法比认股权证还要新，它创造的潜力几乎从未被董事们认识到过，它的终极用途也还被人怀疑。

"空白"股票，是在授权董事于股票发行前改变公司章程中既定的股息率这样一种安排下，出于创造一种已经授权而尚未发行的优先股的愿望而演变出来的。当然，这是绝对合法的。优先股与公司债及其他债券一样，是一种高级筹资方法。从它有史以来，就被要求在公司章程中加以说明。因而，如果一种优先股已经授权而尚未发行，且约定其累积股息率为 8%，假定此时货币市场允许这种股票以 6%的基数发行，则要么就以溢价出售这种股票（这点做起来很难），要么就修改公司章程，但是二者都须经召开股东大会并经股东正式投票同意等一系列手续。如果已经授权的优先股票，约定股息率为 5%，而市场要求的股息率不得低于 6%或 7%，则该股票只能折价出售。因此，需要董事在需履行修改公司章程的正式手续就有权改变股息率。很快地，又要求允许董事能够改变股票的其他性质，以便把这种股票塑造成最适合当时筹资所需要的形态。这在 1929 年的特拉华州公司法（第五节第四小节；第十三节）达到顶峰点。这一法律允许股份公司在公司章程中设立几个类别股，它们的名称、优先权和相对参与权及其有关限制，均可由董事会决定（如果公司章程这样规定的话）。结果，"空白"股票在股份公司出现了，事实上这形成了一张对公司资产和收益的空白支票，它可以随时根据董事们的意愿来填写。

这种权力，当然要比仅仅调整股利息以适应资本市场的利率的权力大得多。这样的权力是完整的；至少董事们已经有权改变所有已经发行股票对资产的分配比例、改变股息参与权、改变相对投票权；一句话，董事们可以针对现有股东可随心所欲做许多事情。作者目前所见的公司章程，都或多或少地对董事的这种权力有所限制；这要么是因为这一权力未能实现，要么是因为这项权力的存在即使是对今日的公司组织者来说也太激烈了。典型的公司章程只授与董事决定股息率、选择权的赎回价格、偿债基金（sinking fund）、转换条款及类似的权力——这已经给了董事足够的行动自由，但还是要比法律所规定的那种包括无遗的权力要小些。

这类证券是否合法尚无定论。不可否认，这种证券的应用目前是有效的。然而，董事们似乎并不能安全地行使有如特拉华州公司法中所规定的那些权力。如果普通法能成功地对这一权力作严格的限制，以减少它目前所具有的危险性那将是很好的。除非能够发扬光大某些现有限制，否则任一公司的董事都会拥有普通法所熟知的那种对别人财产的绝对处分权。

十一、可依据公司自由决定转换的证券

一种新型的证券已经问世了，虽然这种证券目前很少为世人所知，所以很难加以详细讨论。它是根据股份公司的选择，而不是根据持有者的选择来转换成其他类别的证券。天然气及电力联合公司（Associated Gos & Electric Company）提供了这类证券的突出实例。

转换证券的权力当然蕴涵着这样的可能性，即在这种转换于"支配者"最为有利的时候，才行使这种权力。这类证券的发展，为支配基本资产价值的实务开辟了新的领域；这种手段在今后也会变得更为引人注目。

上面所讨论的各种机制，并不是概括了现有对股票资产价值的各种支配手段。它们只不过是其中的较为重要的而已。综合这些方法的效力，足以说明这样一个事实，即在适当的公司结构下，任一股份对公司资产及盈余的参与权的大小，在很大程度上决定于公司董事或"支配者"的意志。值得注意的是，这些权力的行使的大部分操纵在董事之手，而毋须股东投票表决——

此即指，根本没有求助于“支配”机制的必要。

这些机制的理论基础是一种自由的契约。我们已经假定公司股票的购买人已经同意接受了有关公司法及公司章程中的所有条款；而且也许还会接受未来对公司法及公司章程的各种修正案。因而我们可以认为他已经承认并接受了本节所述的各种机制的存在及其应用。于是，当董事改变他（指股东——译者注）的资产参与权的时候，他若提出异议，他会被控告已经直接地承认了自身的处境。当然，“契约”只是一种法律上的虚构（fiction）；股东不会与他们的公司讨价还价，而是在股票出售前依据公司法和公司章程中的条款与公司订立协约。大部分的股东都没有读过公司章程，既使读了也不会明白其中的内容，一旦通过对复杂的公司法条款，他们会感到不知所措的。

这里我们唯一可以得出的结论是：目前我们了解的股份，若就其所代表的公司资产参与权这一意义来说，因为受到的各种限制太多，已把财产权的明确性弄得模糊不清了。股东为了保护自己，只有期望公司的经营者和支配者，对他的利益能够公平对待。股东主要地不应该依赖于法律权力，而应该依赖公司在财产参与权方面或多或少地迎合股东的期望。这对公司的经营而言，或许是有利的。

第三节　调整各股份间收益分配的权力

与前述有同样重要性的是被董事以及在较小程度上被“支配者”所获得的一系列在各股票间依他们自己的愿望分配收益的权力。前述各节所讲的各股票间分配资产的手段自然也影响收益。只有在公司清算（corporation Ciquidetes）（除非破产，否则这种情况很少发生），或者在公司全部被卖给另一家公司（这种情况发生最多，这使它成为目前很实际的一个因素），或者在公司真正合并时，资产价值对股东才有直接的利益关系。但收益常随资产价值而变动；这样，资产价值的这种变动也许不会立即影响任一股票的收入（retum），但经过一段时间后，它将不可避免的改变对每股收益的比例要求权（pro rata claims on earnings）和以股息形式进行的比例分配。因此，在考虑到公司收益分配的权力时，必须考虑到资产参与权（powers over asset participations）的各种权力，即使他们对收益的影响是间接的。

收益分配的直接权力是没有资产参与权发达。这也许是因为前者才实施不久；也许是因为前者更容易被投资大众辩认出来，结果使它们受到更妒忌地关注的缘故。但是，前者却正迅速演进。

一、对收益分配时间的决定支配

允许董事支配收益参与权的最早手段，源渊于古老与基本的普通法权利。这就是：董事有权决定支付股息的时间，当董事依据自己判断认为将收益留存于企业内有助于公司实现其宗旨时，他们可禁止宣布股息。对这一权利的实施法律只施之唯一限制，即收益的留存不能达到不合理的程度。但“不合理”（unreasonable）一词有非常广泛的语义范围，在实际中，除极少数例外，没有一位律师会建议股东根据公司不合理留存股息的缘故起诉以强迫公司宣布股息。几乎只要公司董事会能明确地表明他们留存股息是为了扩展公司业务，或者是预见到将来的困难，或者是正面对投资机会，那么他们就将挫败股东的起诉。而要使公司显示不再需要更多的运转资本（working capital）的时候几乎是永远不会有的。

这样，如果股东接受收入分配的权利被认为依赖于宣布股息的时候，那么经营者可获得操纵收益的一个非常实际的权力这样一种联系(tie—up)终于出现了。

二、非积累优先股息(None—cumulative preferred dividende)

最著名的收益分配直接权力起源于包括一种非累积优先股的公司资本结构。这种股票一般有限制性股息——一般是7%——能够在其他任何次级股票(junior stock)的股息支付之前享有优先支付权。通常有一个规定：在任何优先股未收到其全部应得股息之前，不得为任何其他次级股票宣布股息。然而后果，在这种情况下还存在这种可能性，即董事可以在任何一年拒绝为上述两类股票宣布股息。实际上，如果在任何一年公司都有足够用来支付非累积优先股息的收益，那么董事可以简单地采用留存此项收益的方式来建立一项公积金(earned surplnsl-fund)。

这样法律上就存在一种争论。一组案件认为这种收益即使被留存，最终也要付给优先股持有者——这就是说，在某一年董事未能宣布与支付当年已赚取的股息并不意味着这种股票持有者已经丧失获取该年度股息的全部权利。相反的观点则坚持认为如果在某一年度董事不宣布股息，则优先股持有人获取该年度股息的权利就不复存在——这样优先股持有人是否被允许分享收益取决董事会的一念之差。有关争论继续进行着，虽然后者显然十分盛行；关于这方面问题的最终结语是由 Justice Holmes 先生所作出的(见 Wabash Railroad 对 Barday 案件，280. V. S 197 (1930))。在他写给美国最高法院的文件中，认为尽管优先股在过去几年中连续没有获得公司股本赚取应付股息，但是只要优先股在某一年度获得当年规定的股息，便可支付该年度普通股股息。换言之，拖迟欠付的股息，即便已经赚回来，也不一定要予以补偿。然而美国最高法院并未判定留存非累积优先股股息积累而起的公积是否属于优先股，这样就留下了一个基本悬案。

这一争论在法律上变成一个简单的问题。优先股股东能否接受股息取决于董事会一念之差，这听起来很荒唐。非累积制度的合理结构将是：如果有能够支付非累积优先股息的足够收益，那么这收益要么必须支付给非累积优先股股东，要么积聚成最终用来支付这种股票股息的股息信托(dividand credit)。法律学家在这一点上观点有分歧。法院之外的商业安排都同时基于上述两种理论——一些公司拒绝承认非累积优先股对留存其股息而积累的收益享有任何权利；另外一些公司则承认非累积优先股对留存其股息而积累的公积(虽然并未宣布股息)享有有权利。企业界的相当部分(虽然并非总是如此)近年来把对非累积优先股的收益分配置于董事支配之下；这样，在任何一年，董事都可以用拒绝宣布股息的方式来砍掉非累积优先股分享该年度公司收益的权利。在这种情况下，其他次级股票也必然被剥夺了接受该年度任何股息的权利。但是，这是一种值得负担的暂时的损失，因为在后面的年度中(在这一理论下)被留存的优先股股息可用来宣布与支付普通股或其他次级股票的股息。

三、参与优先股(Participating preferred stocks)

如果不与另一种范围正稳步扩大的有价证券发生关系，则对非累积优先股的争论显得相对不很重要。非累积优先股并不很流行，它通常产生于企业重组时，在那种恶劣条件下，失望的债权人或原股东多少有些不情愿地接受这种股票。

然而，目前流行得多的“参与优先股”(常被伪装而称为“A 级股票”)实际上与非累积优先股差别不大。这样大陆面包公司(Continental Baking Corporation)的 A 级股票有资格在其 B

级股票获得股息之前每股获得八美元股息;而后,A 级与 B 级股票平等地分享股息。这种股息数额等于是非累积优先股股息加上额外的参与权。有关这一问题的规定差别很大,但基本原则却永远是相同的。一项股息可以为董事会随意宣布或留存。当赚取的收益被留存且永远丧失(即不支付股息——译者注)时,结果是收益流入到一般基金中。这样,积累起来的收益可以部分地用来为其他种类的股票宣布股息。这种结果的情形就是:被董事支配的分享留存收益的权力,构成了董事的剥夺某类股票的收益分享而将收益移交给其他类别股票的权力,如果董事这样选择的话。

上述有关非累积优先股的法律原则和争论,通过分析显然可以用于参与优先股这一范畴内。在资本结构中包括参与优先股的场合,董事究竟有多大支配收益的直接权力,这还须取决于有关非累积优先股争论的最终结果。许多公司章程(尤其是近来的)都用语句特别允许董事留存股息的完全而绝对的权力。它们直接授权经营者剥夺某类股票的全部或部分收益。

同样的机制已扩展到其他种类的证券。所得利息取决了董事股息宣布的收入债券(in-comebonds)就是一个例子。这种债券的利息常常是非累积的,只有在已有赚取且业经董事会宣布时才能被支付。经董事宣布后债券持有人可有权接受公司收益额外分配的参与债券,其性质与参与优先股类似。

四、寄生股票(Parasitic stock)

这里所讨论的支配权与前述各章的内容紧密相关,但在这里还须添加一个应予以考虑的因素。董事必须能够或多或少地支配盈余帐户(surplus aecount)。

这里最简单的典型情况是设有两类股票——第一类 A 类股票全体有权获得收益的 2/3,而另一类股票——B 类股票全体获得收益的 1/3。

在这种假设情况下,初看起来赚取的货币会自动地立即进行分配:赚取每 1 美元的钱中,2/3 应分给 A 类股票,而 1/3 应分给 B 类股票。但董事可增加流通在外的 A 类股票的数目,由此而筹集的增加的资本大体会被公司投入利用,这样公司收益会随之增加。收益的 1/3 便会立即分配给 B 类股票。董事可通过任意增加发行一类或几类股票,依照他们的选择来改变股票的收入。并且,如果他们用股票宣布股息(即股票股息——译者注),通过决定何种股票作为股息来宣布,他们可以更深远地影响到收入的最终归宿。显示这种权力宽度的数学计算将留在附注中说明,而结果是非常明显的。

再者,通过支配盈余帐户,董事可严重影响收益分配。例如,他们可以用盈余帐户来购买和回收 A 类或 B 类股票,而这取决于他们当时有意增加或削弱哪一类股票。由于盈余帐户(不包括缴入公积(pai—in surplus))主要是过去收益的累集,因此从这方面来讲它们的运用也是一种间接的收益分配。这里董事在名义上只是行使购买股票的权力(这在前述各节中已有论叙);但如果他们实际上是用积聚起来的收益完成上述宗旨,那么他们就可随意改变利润流的流向。

另一种很普通的资本结构包括 A、B 两类股票,公司章程要求:无论何时为 A 类股票宣布股息,每股 B 类股票须收到相当于每股 B 类股票股息一定比例的股息。

这里,通过增加或减少发行在外的两类股票中任一种数目这一手段,形成了一种支配收益分配的广泛的权力。此外,还有许多手法可与寄生股票联合使用。第一,运用留存股息的权力可将收益在盈余帐户累积起来,这可能在同一时刻导致任何一种或两种股票的市场价格的增加或减少。第二,立即运用盈余帐户中累积起来的收益来收购任何一种股票的权力可用来改变剩余收益的分配。第三,董事对股票发行价的支配允许董事利用他们发行股票的权力决定收益的最终获得者。例如他们可以增加 B 类股票发行在外的数目;在这种情况下,可能大部分渊源

于 A 类股票所提供的资本的收益将被 A 类股票和对收益几乎不提供贡献的 B 类股票共同分配，股票的复杂分类经常被用来掩饰对收益不提供贡献的集团(non—contributing group)不正当分享利润的事实。

五、股票股息

在法律上显然行得通但却还没有广泛运用的一种手段是依据寄生股的资本结构来宣布股票股息。当公司有盈余时(这些盈余可转入资本帐户用作购买额外发行的新股)，显然是可以宣布股票股息。支配后的股票，便可作为股息估价分配。对何种股票可宣布为股息似乎并无限制。这样，如果某公司已授权但还尚未发行无面值优先股(股息为 5%)——或者，发行“空白”股票——考虑到他们即将发行的每一优先股，那么董事就没有理由不把每一美元盈余转入资本帐户并在上述假定情况宣布将此种股票宣布为 A 类和 B 类普通股的股息。这也就意味着，上述两种股票即将获得的不是一种现时的收益分配(present distribution of earnings)，而是一种对未来收益的优先要求权(preterred clairm on future earuirgs)。

同样情形的另一种变形是授予某类股票认购额外发行的同类或其他类别股的“权利”，这样就影响到不同类别股之间的收益分配。这种情形已经发生，尤其是发生在公用事业领域；而且，至少已有一个案件进入了法院。通用煤气电气公司(General Gas & Electric Corporation)正是这样做的。该公司有发行在外的优先股；而且还有 30 万股 A 类和 20 万份 B 类股票。每股 A 类股票每年有权获得 1.5 美元非累积优先股息，而每股 B 类股票每年也能获得 1.5 美元股息。在增加股息分配的情况下，A、B 两类股票每股都有权获得相等的股息。该公司赋予 A 类股东持续的以每股 25 美元购买新增加发行的 A 类股票的权利；并用为便于这种权利的行使，授权每位 A 类股东用其现金股息购买这种额外股票。自然，这样做所获得的额外资本显然是运用于公司中。但在出售 A 类股票所获资本获取的收益中，应首先付给 A 类股每股 1.5 美元，余额则分配给 B 类股，直至 B 类股股息达到每股 1.5 美元，此后的剩余收益则在 A、B 两个类别股之间平分。但相反地，上述提到案件的原告人是 B 类股票持有人，而显然他们并未意识到这一制度对他们何等地有利。他们只注意到 A 类股票在公开市场上标价为每股五十美元，于是反对董事依据他们所没有的购买权利以每股 25 美元出售。法院认为该公司采用的手段是合法的，因为它保证了稳定的资本流(即稳定的资本供给——译者注)；并且，董事采用这种增加资本的方法是合理的。事实上，董事均是 B 类股东。假如原告能有一点数学思维，那么他会意识到这种制度的最终结果是积聚起大批能赚取货币的资本；而增加的资本所赚取的收益最终将导致 B 类股票所获额外收益的自然增长。

股票购买权证(Stock purchase warrants)

所谓股票购买权证，若作最终分析的话，就是对收益的要求权；而随意或依据一定愿望发行这种权证的权力(如前述各节所述)，实质上是随时创造一种让收益自目前股东流向其他股东集团的管道(conduits)。

无论什么时候，购买权证上所标出的权证持有者能够用来购买股票的选择价格都是低于股票的帐面或资本价值(book or capital worth)，这一权证代表着资本或资产价值的渗水。但因为权证至少在理论上是一种在选择期内可按规定价格购买股票的选择权(它与股票的资产价值无关)，所以董事在公司内积累收益的可能性是经常存在的。在这种情况下，当权证行使期间很长并且股票按选择价发行时，股票不仅分享资本价值，而且还分享已累积而未分配的收益。实际上所有公司都在盈余帐户中尽量积累收益，这被称为保守的商业政策；确实地，这是一个导致选择权的持有者相信股票价格会上升的，从而最终又会使行使权证变得有利可图的一

个因素。所有这一切实际产生的结果是：权证持有者今天只要对选择权支付定价格，就获得了在任何时候向公司提供一定数额资本从而同时对资本资产和未来累积收益享有一定比例收益的一种权力。通过创造选择权证，董事便创造了一系列对未来累积收益的要求权。

股票购买权证是否永久行使和何时行使，这仍然是个悬而未决的问题。至目前为止，永久性或长期性权证似乎并未很普遍地行使。可以想象的是，当公司支付高额股息时，那么权证持有人未能享受这项股息的事实就可能导致他们行使选择权。美国电话电报公司1929年发行的可转换公司债(convertible bonds)就包括对该公司股票的一种实质性的在一定期间按一定价格购买一定数量股票的权利(call)。1930年当该公司宣布认购新股的“权利”分配在公开市场上拥有较大现值时，这一情况(在其他因素之中)诱使选择权持有人将他们的债券“转换”成股票并行使他们的特权。上述情况可被认为是行使股票购买权证相同的情况。

行使股票购买权证的结果只能是使公司收益渗水。很显然，除非权证价格低于股票市价，否则权证持有人不会行使其选择权。换言之，权证持有人似乎不会与其他股东一样对公司资本作出同等贡献，至少在他接受的股票收益不多于选择权给他带来的收益时是这样。而且，他很可能在公司最不需要资本时行使选择——这时公司已有充足资本在手——并无法使公司资本得以有效运用，除了能使资本投资于短期贷款或高级公司债获取一定利息外，这些资本对公司没有其他的价值。现有运营资本也许能赚12%或15%，而行使权证所获资本在当时也许只能赚取3%或4%。

股票购买权证在其他方面也极易影响公司增加资本的权力。例如，公司的某位股东拥有为股票发行数三倍的权证数，那么他肯定打算随时行使权证；这样产生的股票渗水会严重地降低他的股票的帐面价值。而且也会同样地减少他对收益的参与权；而且，他没有理由相信公司的收益会因为权证的行使和由此引致的资本支付而很快增长。股市应在理论上讨论这种权证行使可能性。毫无疑问，在某种程度上股市已经这样做了，虽然它对此并没有完全弄清。当问题弄清后，公司通常所使用的几条金融渠道如果不是全部堵塞的话，也会受到妨碍。未发行认购权证的股票应该比已发行者卖价高。这样公司就可以通过普通股的出售极为容易地获取资本，同时有利于公司财务上的安全。

在我们作者中的一位看来，股票的购买权证目前的用途是一种不健全的融资方式。健全地发行股票购买权证的基础(如果有的话)尚未发现。迄今为止证券市场还尚未能解决有关权证的估价这个极为复杂的问题。拥有相当比例购买权证的公司资本结构的最终命运将如何，这还是一个疑问。自然，当公司被迫以发行权证作为最后手段来支付银行利息、债券获得额外“增加的担保品(sweetening)”而使其更具有吸引力，或者，为了获取为避免灾难或严重困境所需的货币时，发行权证将是唯一可行的方法。然而，若公司基于其它原因大量发行权证就会受到相当公开的指责即公司及公司的商业顾问对这种融资手段的最终影响毫无所知。

权证的地位属于一种对累积收益的要求权，因而，它们立即或最终将对收益起渗水作用，这在经济上是毫无疑问的。真正的困难在于目前很流行的长期或永久性购买权证何时能够行使，或者，它们是否被证券市场视为赌博用的纸牌(这是因为有这样一种潜在可能性即在情况紧急时，这些权证可转变成股票从而转换成实际价值)。

一旦发行了股票购买权证，董事就对它们无支配权。然而，董事对通过选择权的行使而使权证转化为股票后形成的资产价值与收益分配(有如上所述)却具有完全的支配权。

六、对会计的支配

董事拥有另一种强有力的武器，它可以与前述的任何一种或全部手段结合起来。他们对公

司的收入帐户有相当大的支配权。迄今为止会计准则尚未完全确立，而法律又未作出任何特别规则，所以董事及其会计师可在法律与会计准则的限制之内，根据自己的选择构造一套数据。铁路、银行和公用事业在这方面自然受到较严格的管理；但工业公司和持股公司并非如此。当股票分类，并且，依据公司章程规定，各种类别股对收益的要求权取决于当年的现存收益或据取决于一段特定的时期（这就是平时的非累积优先股的情形）时，公司董事只要安排某些年度无盈余而另外一些年度盈余很多，就可以左右收益分配。实现上述结果的会计方法有很多。其中最简单的几种就是：多报或少报（charging of failirg）折旧；将应归于收入帐户者归入资本支出；将应归入盈余的非经常性利润（non—recurrent pofits）归入收入；此外，还可创造"隐匿公积"（hidden reserves）。

董事在这方面权力如此广泛的一个重要原因就是会计师本身尚未能制定出一套会计准则。而未能制定出会计准则的原因可能是就事物本质而言制定严格的会计准则是不可能的。有一条基本规则，那就是：董事和他们的会计师要拥有努力评价事实的忠诚（他们要相信他们的评价最接近于真实事实）。这一规则对会计师和律师都是有效的。然而，象参与优先股或收入债券这样的证券的收益是在当年有收益时才支付的；除非能够制定管理公司会计的明确规定，否则，上述证券实质上没有任何意义。事实上，这类证券制定得仔细，实际上也就包括了会计方法的规定（这种证券设计能有效地保护证券持有者）。

七、通过金字塔型公司结构形成的分配

前述全部手段可以存在并积累于拥有复杂结构的公司中——也就是，公司经营的全部或部分是通过附属公司来实现的。对每一个这样的附属公司，母公司董事拥有并可行使上述各种手段的权力。通过被支配的附属公司的董事，母公司拥有这些董事所拥有的一切权力。同时，它还拥有股东所拥有的一切权力。一个母公司或持股公司这样就可以完成在前述各节及本节中所述的对附属公司及其资产和收益的所有操作。而"持股公司"实质上在这方面可能拥有比其他任何公司都广泛得多的权力。这是为什么持股公司常被人们以某种疑惑观察的一个原因；这也是为什么投资大众在持股公司面前常感到某种程度的孤立无援的原因。这里母公司董事对附属公司机构的支配是完全的；即使披露的资料是如此盲目以至于使人无法理解。公司内部交易的可能性——这就是，将一个附属公司的资产卖给另一个附属公司，将有利可图的事业优先分配给某一附属公司，隐匿损失或创造不存在的赤字等，能使收入帐户作几乎无限制的变动。这种权力已运用到何种程度，是不容易简单地予以说明的。而关于一些主要持股公司实务的资料无法获得。

许多持股公司非常谨慎，轻易不利用它们的权力。例如，美国电话电报公司、Pennsylvania 公司和其它一些老公司就是这样。而稍近成立的铁路持股公司——例如 Pennroad and Alleghany 公司——则由于存在的时间还不是很长，因而不容易指出它们对收益分配的权力的运用是否公正。当然最终地，无论是投资市场，还是企业界的支配者的良知都要求在这方面有一个一致的准则。在一定范围内已经这样做了，但在某些领域则不盛行相当的怀疑态度。

关于对收益的分配，就象对资产价值的支配一样，我们是很难确定董事和"支配者"支配权的运用情况的。与支配权的宽度相比，支配权的利用度相对较窄小。然而近几月中有关一些平常很少受到怀疑的公司管理失误的披露却暗示行使上述权力的可能性比其表面显示的要大得多。直至最近，充足的收益使得充足的收入可以分配给利益各方（interested quarters），它甚至可以使一位贪婪的"支配者"满足；同时，还可以支付股息或创造明显的帐面价值来充分满足全体股东的意愿。对上述手段的真正考验可能来自于萧条时期。萧条来临后，相当部分的收益会

被留存于公司财库中，而各类证券持有人均认为这样做是必要的。这里所讨论的各种手段的绝大部分都在 1925 年至 1929 年这段时期内获得广泛运用，然而，它们的最终影响却要经过相当一段时间后才可能知晓。

第四节　改变证券持有者最初契约权利的权力

前述两节中表明的各种手法——这就是，重新安排股份所代表的参与利益的权力以及在公司内部向一个或数个集团分配收益的权力，还受限制于一个更广泛的权力。这就是改变基础性契约（underlying contraet）的权力。而契约则是调节资产与收益中参与权的依据。在大多数情况下，这种权力有别于前述的各种其他权力。这种权力的行使者一般必须是公司的股东集团，并且一般至少是有表决权股东的多数（这一多数通常是指 2/3 多数）和受契约变动影响的股东的多数。这意味着这种权力的行使只能通过表决委托方式行使。更进一步说，足够选举董事并由此可指示公司经营方针的某一“支配者”，也可能无法动员起有表决权的法定多数以改变各方在契约中的权利。这是因为法规对此所要求的各类有表决权多数不是通常选举董事、修改公司宗旨或是否同意公司合并等一系列问题所需的多数表决权。足够用于一般目的的“支配权”的存在并不必然意味着“支配权”足以改变基础性契约；虽然事实上两者趋于一致。

基础性契约的改变在财务上是通过下述两条途径来实现的，或者是修改公司章程（“certificate of incorporation”严格地应译为“公司设立许可证”。但在此依惯例译为“公司章程”即等同于“the charter of corporation”——译者注），或者是与其他企业合并。后者是泛指把两个公司资产归入同一经营者的一切方法的金融口语（colloquialism）。

公司章程的修正

公司章程主要决定以下三个事项：

（1）企业的经营范围；

（2）选举经营者的方法——即投票权；

（3）参与者的相对地位与权利。

在前两者与第三者之间有一条基本的区别。公司的可能活动（即公司的经营范围——译者注）以及选举董事的方式均与公司的业务执行有关。而第三者与公司各参与者权利的分割有关——这与公司的经营方针联系很紧（为了维持企业健全的经营必须有新资本的不断流入——这在公用事业部门是一个非常令人熟悉的现象），或者，在同一公司里，除非一个利益集团想牺牲另一个利益集团来获取利益，否则不存在经营的可能性问题。法律尚未完全把握这种区别，虽然我们将看到，针对经营改变与参与权改变这两种不同性质的问题，法律有一种区分对待的模糊倾向。

一、改变契约的授权

最初的技术性问题须予以解决。可以有三种改变公司章程的方法：（1）用直接立法方式；（2）通过公司法和公司最初章程所允许的表决或决议方式；（3）在公司设立后依据相关法律的授权通过公司表决或决议方式。如果不从宪法的观点出发，那么从实际目的来看，上述三种方法实质上可归入同一类——而事实上在许多州，它们正是从实际目的出发的。

公司章程最初被视为州政府与公司间的一种契约，而且一旦制定，州便无法符合宪法的

“破坏(这种契约的)强制规定”。(即使州是该公司的一个合伙人亦如此)。除非该契约替州政府明确地保留了改变、修正或废除公司章程的权力,否则,这种虚构的创造物(fictitions creature)便处于支配之外。因此,自 Dartmouth 大学案件后,每一公司章程中均合法地保留了“改变、修正或废除”章程的权利。

表面来看(Prima facie),这种保留权给州政府相当的自由。但目前很清楚的是:公司章程是一个比简单的权宜之计(simple expedient)复杂得多的文件。州政府授予公司特许权,这样它自己也有保护这些特许权的权益所在。这是受“改变、修正或废除”条款所保证的权益。章程中一些条款规定股息在股东间分配,一个股东集团可获得固定的、优先和股息,而另一集团则获得不固定的次级股息(junior dividerd)的情形显然私人之间协议,而政府对此有很少的权益(若有的话)。这导致美国最高法院作出如下裁决:

个人间以及个人与公司间的契约只要依据下列事实就可不接受立法机构提起的诉讼,即这种契约是依据公司章程或章程修正案或与此有关的交易的结果来订立的。在保留了废除权的场合,政府有权废除它自己的契约,但无权破坏它的市民所订立的合法契约,甚或是由它自己创立的公司也一样。当这种契约与个体的权利相关而与公司的权力无关时,任何试图保留这项权力的行为均属无效。而州宪法在此点上的效力与普通法规相差无几。

这给了州政府收回或改变它授予的某一特许权或撤销税收的免除权等很大的自由,但除此之外改变或修正的权利则停留在公司团体的手中,而这一切又是很公正的。事实上,用直接立法方式改变公司章程是非常罕见的。只有在一般商事公司选举经营者时才偶然出现这种方式——这时,政府为了保证政策的缘故认为有必要防止某些实际做法。这方面的一个尝试是 Michigan 法规的规定:所有公司都必须允许“累积”投票以保护少数股东陈述自己意见的自由。这项立法已被承认。想象得到(很可能还是这样)的是政府在某一天在公司内部扩展保安权力——也许会扩展到保护证券持有者——在那种情况下,直接立法将再次成为公司法中强烈的特点。而现在,它只是有历史性重要性而已。

第二种改变契约权力被证明是较微妙(subtle)的。它存在于公司设立后所通过的法律中,法律授权公司中某一集团(通常是多数股东)来投票决定修改公司章程(如果他们愿意的话)。从严谨的逻辑上讲,这种规则与那种直接、严酷改变公司章程的规则并无太大差别。例如:如果公司章程规定了优先股并且规定全体优先股股东一致同意不能改变其优先权,那么,根据命令制订法律来改变优先权的行为与根据修证案给予多数股东改变优先权的特权行为并无太大差别。前者是改变自身介绍新的情势,而后者是政府承认私人集团创造新情势的权利。而后者实质上比前者更具暴力性(violent),因为私人集团受个人动机的驱使,而政府(从理论上来讲)是受对大众福利的考虑来调节的。虽然政府一般被认为没有改变参与权的权力,但最近的几例判决却坚持那些授予公司内部利益集团改变公司章程的法律的合法性(而那些利益集团先前没有,将来很可能也没有这种权力)。上述引用的情形是在下述含糊的理论上发生的:政府对培养企业成长的兴趣允许对公司内部某集团所授予的反对公司这一社团的决定的权利,而政府本身也未获得这种权利。

不管上述逻辑是否正确,结果已被证明为一个经济学问题。早期的章程是很不经意地草拟而成;即使是一些好章程的很普通的改变更也需要一致投票同意;由这种投票所获经验,是在于使公司内某一集团侵犯他人的权利受到保护,并通过公司的困纯(paralysis)来伤害股东。无论在风格上还是经济学上,理想的结果是有一种存在的权力。为全体相关者的最高利益而利用之;这样,这种权力便进入了所有的公司法中,以允许特定的多数股东提出公司章程的修正案。

第三种改变章程的方法包括依照某种已构造并包括在章程内的方法提出修正案——这就是,依靠在章程草拟时就被承认的一种手法。这未表现出立法上的困难;它可以被视为章契约的一部分而不是一种对契约的伤害。接下来的主要难题在于:在改变章程的授权被予以承认

时,是否存在着对这种权力的任何制约?

二、改变契约权利的合法性

改变公司契约的权力一旦建立就被推至极端范围。对于经验丰富的投资者来说,章程的规定实质上份量很轻,尤其是在活动性的、圆滑进行(smooth—working)的支配权存在的场合。在这种情况下的几种主要可能性应在此予以指明。

三、企业经营范围的变动

除了下列一个早期案件外——在这个案件里,一位持异议者被承认能阻止一项旨在允许将原先的铁路线沿长到更远的地点的章程修正案,法院几乎从最初开始就同意旨在扩大或改变企业宗旨以及改变企业种类的章程修正案——这是由于国家的迅速发展、产业技术的革命以及在任何企业单位中不可预测的情况变化等紧急状态的迫切需要所造成。然而也许有人会问,这种理论是否能够扩展到下列情况即公司股东非常特别地为一个经营范围有限的企业中的一份股份而讨价还价——例如,为一个真实的"投资信托"争论时——并且出现了修正公司章程的以使公司成为持股公司的"支配权"。然而到目前为止,这种情况似乎未发生。

四、股东出资额的变动

多数股东能否修正章程从而以当初完全支付的价格而不需进一步估价来出卖股票尚无定论,但肯定是授权的进一步分裂。这也许是章程修正案中最激烈的,是最使商界震憾的,但很少被付诸于世。一个 Vtah 州法院认为不能做这样的事,在上述情况下章程修正案就是对契约的强制性规定的一种伤害,并且法院认为在公司成立之前立法机构不得授权通过这种修正案。然而,在完全相同的情况下,一个 Montana 州法院却判决修正案有效,法院这样评述道:

保留权力的行使,不仅可以用作改变存在于政府与公司实体间的契约,也可以用作改变存在于公司与其股东之间以及存在于股东之间的契约。

——这完全忽视了下述事实即州政府自己改变章程与授权私人集团改变章程是两种性质不同的行为——就象曾经发生过的一样。这种争论尚在继续;而东部各州还未曾试图执行象这样激烈的事。

五、参与者之间相对地位及风险的变动

经过一系列温和的渐变(gradations),法院已建立起下列见解即改变股东股票在企业资本结构中相对地位的修正案是有效的。这样,在原先已发行了普通股基础上再发行优先股的修正案是可行的,虽然法院必须就此与包含同样事实却被判为无效的纽约先前的一件修正案件作出区分。很明显,相对的危险(relative hazard)已发生变化,这是因为任一种次级股票(junior equity stock)无论在利润还是在亏损方面都比只拥有一类证券的公司股票更有机会。公司可以在一类优先股上再增添发行更具优先权的优先股(prior preferred stock),从而使后者享有更高级的收益要求权(senior claim);收回部分优先股而代之以大量发行债券的修正案被认为是有效的。在上述各类场合,权利自然没有直接变化。股东们仍然拥有他曾经拥有的一切,但他们却要屈从于一系列新的危险。

接近于权利直接变动的是将有面值股改变为无面值股的那一类修正案。这种修正案业经承认，虽然这种改变取消了先前股东所拥有的对付这类改变的一种保障，即要求每一股东提供与面值等额的最低固定出资额。用另一种方式来说就是，这种改变破坏了防止股票渗水的一种保护手段，虽然目前并没有砍减股东的已有的参与权。

这些案件可依据授权更激烈修正案的法律想象得到——不理会优先股发行在外而削减资本的修正案。很显然这种资本削减将大大增加发行这类股票的风险。假设有一家投资公司拥有五百万美元有面值优先股和五百万美元无面值普通股。现将该公司资本从 1000 万美元削减至六百万美元，保留优先股原先的规模，但实际上从股息与最终清算时资产价值两方面均减少了优先股的保障，因为减资后创造出来的盈余可分配给普通股持有人，这样就减少了优先股的次级优先权。而这决不是依据以上引用的授权所能得到的结论。

六、参与权的变动

从改变资本结构中股票相对地位的章程修正过渡到完全改变股票的参与权，只相隔很短的一步。例如，优先股股东权利的减少，比如股息从 7％降至 6％。这样一种变动毫无疑问将震憾金融界，这是因为其影响是较明显的。这样，法院就很难作出让这类修正案通过的结论，虽然实际上在大部分情况下这类修正案均被认为是成立的。在部分法官中，这更多的是一个心理问题而不是法律问题。例如，如果公司希望在现有普通股之上再发行新的优先股（Salt Lake Auto Co. 对 Keith O' Briem Co. 的案件），那么法院倾向于下述观点，即只要公司董事及股东依据自己判断相信这是一条增加资本的好途径，那么上述困难便不复存在了。然而，在章程修正案的实施会导致一方利益集团参与权的减少而有利于另一个利益集团时，有些案件就必须显示这种变动的必要性。这主要是一种形式而不是实际情况，因为几乎所有的经营者集团如果愿意的话都可以找出必要性的理由。他们不是显示他们的计划，就是依赖于他们所了解的产业经营情况（他们比一般的特议股东能更好地估计上述情况）；或者，如果非常需要的话，他们可以创造出一种经营情况（这样除非依据他们的提议改变股东的权利，否则无法解决上述经营情况的困境）。

在普通股领域，最突出的案件与某公司章程中规定的 A、B 两类普通股有关。A 类股每股可以以 32.5 美元赎回，在清算时比 B 类股有权优先获得每股 25 美元的支付；并且每股有权获得 1.5 美元的非累积优先股息。在此之后，B 类股每股有权接受一点五美元的股息，这样董事便被允许在此之后每年为两种股票每股均宣布 50 美元分的股息。如果在此之后有超额收益可供分配，那么分配的方式应该是使 B 类股东所得股息总额四倍于 A 类股东所得股息。

标准煤气电汽公司拥有大量具有唯一投票权的 B 类股。公司提出一个修正案即在 A、B 两类股票每股均收到 1.5 美元股息时，全部股息应在两类股票间按每股均等地宣布，同时以每股 32.5 赎回 A 类股息的许诺亦被取消。这显然砍减了 B 类股的参与权。一位持异议的 B 类股东提出阻止这项修正案的起诉。而法院则认可这一修正案，法院首先提出特拉华州公司法是允许公司通过类似的修正案的；其次，修正案的规定并不是不公平与不公正的，因为公司经营者坚持认为为公司的最高利益应允许通过出售 A 类股来获得增加的资本，同时 B 类股绝大部分均准备接受（这里指的是标准煤气电汽公司的 B 类股）。所以法院裁决道：除非找到能够证明公司董事不是“忠诚地行动（acting in good faith）”，否则修正案是应该得到支持的。

这是权力的滥用。人们注意到在这里公司整体利益高于各参与者个人利益。企业会因为上述交易而获益，但除了大部分 B 类股东均赞成交易这一事实外，没有任何迹象表明 B 类股会分享这种受益。因为即使 B 类股权益受到削减，持股公司权益在其它方面也不一定能够得

到很好的服务，所以法院的事实分析并不完全。换言之，由于疏略了“支配”这一因素，法院便遗漏了这种情况下的一个基本要素。结果是产生一个走向极端的判决，这一判决允许参与权的变动，并且很明显地将一个集团的权利转交给另一个利益集团，而这一切的唯一借口就是公司可凭此获得对增加资本的利用。

在财务上可发现这项交易最终有利于两类股东的整体利益，虽然很难说明这种修正案对上述结果有什么作用。

优先权的变动则更为普遍；虽然人们注意到大多数法院都要求公司提出一种远比 Davis 案件高的变动的必要性证明。在一个案例中，将第一级优先股票股息率从 7%削减到 6%，第二级优先股票股息率则依据章程修正案从 6%删减至 2%。这一修正案为一家新泽西州的法院所禁止，新泽西州法院对这类案件要求均很严格。尽管如此，即使在该法院管辖范围内，在公司经营困难时也是允许削减优先股股息的；并且允许公司重整以发行额外股票来帮助公司避免可怕的倒闭破产命运。而联邦法院在本质相同的情形下也作出相同的结论。

根据这种理论似乎任何优先权均可被削减。虽然拥有固定优先股息是至关重要的；如果这一重要的契约性权利都可以不经其持有者同意便被改变，那么其他次要性权利就根本没有受保护的根据。如果已经走到这一步，那么就离股东表面性的固定的契性权利的崩溃没有几步了。

法院想对下述两个实例予以划分。一个是优先股拥有累积股息，拖久的股息被累积起来，而修正案则寻求削减这些累积起来的拖欠股息；另一个是设置一个偿债基金(sinking fund)。在上述情况下，在准许修正案之前，法院通常坚持要求公司作出非常有力的事实说明。在 Wndhurst 对 Gentral Leather Company 的案件中，新泽西州准许了一件类似的修正案，这时后者处于破产倒闭的威胁之中。但即使是法律规定非常宽松的特拉华州法院也拒绝支持旨在消除拖欠股息的修正案，并且联邦法院在 Providence Biltmore Hotel Co. 案中也采取同样的判决结果。新泽西法院在通常情况下也拒绝支持这类修正案。

修正公司章程的权力的重要性表面上来看是没有限制的，只是受法院一种不明确的管制(新泽西州与其它追随该州的少数州例外)，对这种重要性怎样高估都不过分。不管一个修正案具有多么的压制性，9%案例中的单位个持异议股东都无法担负高昂的诉讼费用。分散的股东不容易组成为一个相互保护的团体。即使他们这样做了，诉讼案的结果亦是不明确的。某些持异议股东很可能是一位职业“罢工者”；如果他侥幸赢得初步的禁止令，那么公司的下一步动作常常是付给他或其律师一笔他开出的勒索金，这样禁止令便撤回，修正案则仍然按预定计划通过。修正案所提出的契约地位的大部分变动也均获得通过。某公司最初未能提供前述两章所描述的各种手法，或者当又有新的手法。

第五节　经营者的法律地位

在法律上，“经营者”(management，或“管理者”)可以被定义为正式担负起对公司业务和资产行使支配责任的一批人。这样，经营者就从某种法律规定取得了自己的地位。一般来说，在美国法律制度下，经营者包括董事会与公司高级职员。董事会通常通过由股东或其他依照公司章程而享有投票权的人的选举才获得了处理公司业务的法律资格。然而，这一点并非完全适用。在美国某些州，法律许可董事会由债券持有者或雇员选举产生。但是这种法律许可很少被利用。我们无法获得公司的董事由雇员或债券持有者来选举的情况，但可以肯定，这种情况较

罕见。

法律对于经营者持有某些行为标准，这是所有权与经营权之间的法律界限。随着所有权与经营权的日趋分离以及各种法律手段使这一分离的彻底化，这一点越来越成为值得拥有公司证券的期望的唯一原因，因为它可以使股东在法律上行使所有权。如果经营者不是由证券持有者选出，并且不拥有法律所承认的对股东的责任，则证券持有者所具有的只是一张代表资本分配的纸而已，只有实际负责公司业务者有良好的本质与忠诚以及经济优势时，这张纸片才有价值。因此，我们可以得出如下结论：控制经营者行为的法律力量是维持证券持有者既有权力的唯一保障。

控制经营者对于证券持有者的责任的法律大概是公司法理学（corporate jurisprudence）中唯一的未经历过不断弱化过程的一部分。在某种程度上，正如将要看到的，这部分法律将受到各种法令与公司章程条款的干涉。但是，主要地，适用于经营者的行为规则不是以法令中而从普通法（common－law）中发展起来的。自普通法中发展起来的的行为规则，对于仔细的观察者来说，也许较自法令中发展起来的规则正沿着一条更为健全的路线发展。用人所共知的语言说就是：虽然普通法较为落后，但富于弹性与适用性；在最后的分析中，当面临修正行为规则的情况而可不受法令限制的话，法官一般在普通法中寻找问题的答案。

法律所发展起来的经营者的三条主要行为规则是：

（1）对公司业务要有适量的注意；

（2）对于公司权益要忠诚；

（3）对公司业务至少要具有合理谨慎。

应用上述原则时必须采取某种区别，而这又势必激怒门外汉，并且今天也使法律家们的观点踌躇不明。这是关于对“公司”的忠诚与对股东或证券持有者的忠诚之间的一种古老的形而上学式的争论（squabble）。法律所归纳的上述三原则是主张经营者站在公司“受托者”（fiduciary）地位。由于公司是一个独立并与股东分离的有差异的法律主体，所以有必要确立一个董事能否在对整个公司诚实、忠心的同时处于一种与个别股东相对抗的位置。对于这一争论，迄今在法律上还尚未找到答案。它的主要线索可说明如下。

假设有一位董事拥有某项他未披露的财产，他引诱公司的一种不公正的价格购买这项财产。这样，公司就因此而受到损害；它以高出财产本身价值的价格支付这项财产，它这样做是因为受了一位被相信为遵循它的权益的人的影响。在法律上，法律将会遣责这个董事的行为，允许公司取消这项交易，要求董事退还所收价款并归还它财产；或者允许公司要求董事赔偿它所蒙受的损失。虽然，董事以上行为将造成公司的损失，公司的财政因支付超额价款而耗损。

让我们假定该董事尚拥有该公司的一批股票。他知道公司刚撞上了一桩意外好运——也许是在公司的地盘上挖掘得一口油井——这将使公司资产增加数倍以上。他发现另一股东尚不知道这个好消息，于是从他手中的购走股票。当信息传到时，由于公司情况的变化，股标市价上涨，这样，该董事在此项交易中获取巨利，公司本身并没有丝毫损失。这一行动没有使公司地位有哪怕是最细微的变动；一系列股票转手，但公司资产负债表并没有变动。它的资产还是象先前那么多。这时，该董事利益不是以公司而是以一个股东的利益牺牲为代价获取的。在前述情况下，他是利用自己的经营者身份来获取好处；其中前者，他是引诱公司购买；而后者，他是利用了自己作为董事会一员所能获取的有利消息。然而，在第二种情况下，大部分判决均基于以下理论：董事只是公司的受托人；他对于股东都没有受托人强制规定；董事与股东交易应该与局外人交易一样保持距离；他有权保有自身利润。换言之，董事所代表的只是整个公司组织的权益集合；对于任何一个该组织的参与者，他都不负责任。

对于门外汉来说，以上这一区别既不明显亦不健全，董事是被假定能代表每个人的权益才被选出来的；并且遵循和保护每个人的权益。公司董事也许是最有能力经营公司的个人，但如

果他用他的能力去剥夺其他股东应享的经营成果,那么股东就对他的能力不感兴趣。少数美国法院接纳下述观点即一个董事不应该运用他的身份作任何有悖于任何股东权益的事;如果他打算与股东交易,那么他首先必须披露他所知道的情报,这样股东至少可以与董事一样理智地交易。这种理论认为董事所据以行动的信息并不是董事私人财产,而是给他来为每一个股东谋利益;总而言之,正如董事是整个公司实体的受托者一样,他同时也是公司全体的受托者,对于后一种论点,笔者是同意的,但未被一般地接受。美国联邦法院及其他一些法院所持一种折衷观点认为,在特定环境影响下,由于某一特定事实而使董事采取不公正行为并使股东蒙受损失,那么法律认为他应负责;这种观点似乎最终将取代在这方面的旧有立法。但目前,任何法律上的公正声明,均不得把董事的受托人的责任仅局限于公司这样一个理论;这样,通过他的地位,董事可以不用欺骗,也不用披露公司资料,在不耗损公司资产的情况下,从股东处获取好处。

实业界人士对上述这种区分并不是很清楚。经营者自个别股东处获取好处的情况是普遍存在的,尤其是当他的用受托者的关于公司事务的知识来买卖公司股票时。

对于这种交易的道德问题,并无太大的不同意见。经营者从事这种活动一般是不愿为外人知道。当商界人士不愿披露其方法时(即使在事情发生后),很明显会有下述结论即其行动违背了其道德判断原则。

但是,这种道德感尚未使自己进入法律中(除上面所提及的少数州外);因此,目前股东作为个体与经营者抗争时,势必要依赖于有关人员的良知。

若从经营者的受托责任仅限于公司这一点出发即经营者的行为标准,必须符合不得减少公司的资产与收益的原则——这将显示出法律正尽力保证一项公正的准则——经营者要有忠诚的产业与商业意识。在关于这一问题的经典案件中,纽约阿伦法官(Judge Allen)曾谈到"负有为他人行动义务的人,不能在同一件事上谋求自己的利益,这是解决问题的最佳原则"(Abbott 对 American Hard Rubber Co. 案件,33 Barbour 578);这项 1861 年制订的原则,迄今有效。这样,无论董事何时发现自身权益与公司权益发生冲突,他的义务就是不对有关交易施加任何影响;如果他这样做,他是把自己置于大部分人所不愿承受的一个暴露的地位。

同样情形,经营者必须具有某种程度的一般商业经营意识,凡缺乏此种意识,或者具有但未能实际发挥此种意识的董事或职员们,他个人对于经营活动所造成的损失应该负责。在另一旧案中,建立了普通法中的另一条原则:"一位自愿获得董事地位,并要求人们对他所承担的任务信任的董事,他象是他所代表的人或者是他的行为对象的受托者。他至少拥有普通常识与技能,他将利用这些常识与技能来履行他的义务",(Earl,J 法官在 Hun 对 Cary 的案件中所持的意见,82 N. Y. 65,1880)。此项原则同样地保有积极的强制力。法律很快接受以下的观念:一个人若行为诚实,而且也并无意图要欺骗公司,除非有"重大的"过失或对自身职责不注意,他是不负任何责任的。对这种观念的阻碍,早已在半世纪前被超过,在今日,对此项原则已不再有人提出疑问。不管他是如何地诚实,他仍必须具备相当的注意力与才能才行。确实地,法律很难找出处理商业事务能力的明确标准(迄至今日仍难定出此项特质的正确衡量尺度),最好是让陪审团在每一件案子发生后来决定该被控告为无能力的经营者,是否具有相当的能力。但是,在事实发生后,悲惨的结局已经造成,陪审员在处置被控诉的董事时,往往较严厉而较少宽大。

同样地,也许是前述事件的另一种不同的形式,经营者必须专心于他的工作。对于一位在董事会中挂一虚名,不从事任何实际的经营业务的绅士的处置可作概略的说明。George Jay Gould 先生于 1902 年担任 Commonwealth Trust 公司的董事,事先约定不参加公司的会议,也不参与公司事务的决定,他发现这是一个不幸的职位。几个月后,由于实际负责者的鲁莽经营,使该公司趋于倒闭,其中有一位股东控告 Gould 先生要赔偿公司的损失。法院认为一个董

事务必要认真执行他的权力，这是无疑的事实；指示初审法院（Trial Court）探明 Gould 先生在参与公司事务时是否对公司业务付出“相当的注意力”。这很明显地让 Gould 先生承担证明他自己是一位贤明的公司董事的负担。

这种情形使公司经营产生很多微妙的问题。掌握重大事务的公司董事们，要想对公司的业务经营全都关心，是不容易办到的。近年来，有一种情形发生而法律尚未试图应付。当一个人同时是两个政策相冲突的公司的董事时，他在决策时将会发生困难，站在严密的道德立场，实业界认为董事的责任是在按照他所具有的最佳企业意识来解决问题。在这一问题的一种较微妙的感觉可能导致他辞去两公司中的某一公司的董事职位。但是，他辞去任何一公司的董事，对这公司的权益来说，都不是最好的办法，因为在相竞争或相对立的两个董事会之间，存在着一位代表冲突利益的人物，他能提供一种沟通的渠道，这将在解决困难问题时，使两者获得最佳的利益。正因为法律是从类似的情况发展出来，因而这种董事地位是很危险的；实际上，人们都想避开这种职务。若从企业的观点来看，避开这种职务乃是最后手段。如果总的来说该董事的行动是为了这两个公司的健全发展，那么他同时为此两种对立的利害关系而行动的事实，一定能较其他方法更能增加他的声誉。所有人都同意的一项道德观点，是指任何对立利益存在时，必须予以披露。显然存在一种一般感觉即一个人若代表对立的利害关系，而不让此项事实公开，他将创造一种为企业界所无法容忍的危险情势。

然而，公司的经营者倒可采取一连串中立的活动，既不会损及公司利益，又可使自身获益。在支配公司的资产时，可以并通常可以容许经营者使其朋友获利，而未损及公司权益。他们可以把公司的资金存放在其自身有友好关系的银行里。如果该银行是安全的，而存款帐户的各项处理条件又是公开竞争市场中流行的条件相同，则对于公司来说是没有损害的。然而，此项交易对于董事本身也许有利，因为他引导业务到他的朋友所开的银行，稍后预期可获得互惠的好处。这类问题是循环发生的。实业界，基于纯粹实用的立场，所采取的观点是：只要公司不受损害，便对这种行为无反对理由。事实上，公司的股东们也许会因这种偏袒（favouritrism）而受到不利影响。然而，这种对于股东的伤害，是位于合法支配的边缘（即仍属于合法支配——译者注），此方面的发展留待将来讨论。

根据最初的考察，经营者通常都是由全体股东或者是部分股东所选出的董事所组成。但是，股东人数的不断增加与无组织的分散，暗示某种象政治上的“领袖”似的中间者集团有出现的必要。此种集团已出现，在金融界称之为“支配者”。这种法律外的，至少是独立的集团，具有约制经营的作用，是值得加以单独分析的。

第六节　“支配者”的法律地位

公司的经营者，至少是由法律本身所创造出来的一种机构。这种机构由公司董事与普通职员们组成，它所具有的身份，是由法律来规定的。但是，公司的演进发展成这样一种情况即公司内的支配势力并非掌握在董事或一般职员之手，而是由那些在公司的组织中并没有重要名义地位的个人或支配者集团所拥有。他们的权力，若就实用的目的来说，不管怎样都是完整的。法律刚刚开始应付这种问题；仍是不完全的。把这种法律视为一种今后要填加内容的骨架较视为一套既定的原则要好。

有关此问题的简单历史自身富有启发性。此问题最初出现于投票信托方法被采用时。根据当时的法律原则，在公司的各种报告书中所列的掌握全部股票股东只有三、四个人。这三、四

个人利用私下的手段，使自身成为其他真正股票持有人的受托者(trustee)。而真正的股票持有人在公司的报告书中没有名份，他们只是与受托者发生关系。这三、四位投票权受托者，拥有选举与重选全体董事的绝对权力，必然也有能力命令董事们应该做哪些事、不应该做哪些事，反观 1890 年的“Shepaug 投票权信托案件”，Connecticut 州法院曾面临如下的情况：投票权受托者导致董事会订立一连串建筑契约；这契约是由数个人所组成的委员会，为了私人的利益，指令投票权信托者而达成的。委员会的委员们似乎与该建筑公司以及另一个因运输分配结果而能获取利益的竞争性铁路公司均有利害关系。Connecticut 州法院认定这项交易无效，将订立的契约作废，并对该建筑公司予以补偿。此一案件的情况较为简单，因为委员会的一些委员们也是公司的董事。

稍后，法律面临一种情况即支配权很完整但却不很明显。在公司里，有二至三位的大股东相互间私下达成谅解，为了自身的最佳权则投票。这样，法院便处于左右为难的情况。因为股东是其股票的绝对所有者，他当然可以依照自身的意旨来投票。老的法律原则是：法院通常是不应该过问股东股权行使的动机——其理由也许是因为法院害怕若问部每次选举时每一位股东行使股权的动机，将引起范围极广的各项问题。但是，这种投票结果，势将选出一个傀儡(dummy)董事会，完全听命于支配者集团，追求“支配者”而非公司的权益，法院对此应有所处置。1893 年，巡回法官 Taft 先生曾审阅一项由公司与其一位股东所订立的契约，该股东希望能从中获取利益。Taft 先生曾作如下的评述：

“这种契约的罪恶并不在于它不能代表参与者的真正关系，而在于这些契约是由公司与一位对董事会施以不正当影响的股东所订立的。这种影响是由于他与董事的关系即这位股东对董事们来说是一位重要的股东，而他运用这种不正当影响获取个人的权益牺牲公司以及其他股东与公司债持有人的权益是不公平而且是不合理的。”

这样，就有一种理论的诞生，在法律上称之为“最具支配力股东的理论”。此种理论导致对“支配者”的制度有了进一步的认识。

最初出现的大问题，在于股东们能否经过相互间的协议来支配经营者。1918 年，纽约州法院曾作如下的主张：

“两人或两人以上的股东，持有过半数以上的股票，为了公司政策或行动的方向，或为了选举公司的职员而联合起来，这并非是不合法，并非是违反公司政策的。持有过半数股票的少数股东们，相互间为了选出特定的董事以获取对公司的支配权而达成的协议，这不是非法的。股东们有权联合他们的权益与投票权，以求获取对公司的支配权，并采取与此相关的企业经营的特殊政策与方向。”

但是，股东有权获取支配权是一回事(如果他们有可能获得支配权的话)，而赋予他们行使支配权的完全自由又是另外一回事。在同一情况下，法律却否定了企图选出一个董事会与一个有名无实的总经理而成立的协议。因此，如果公司的职员们是由“支配者”所选出的，那么他们均被假定是具有自主与自由的能力，无论何时都为了公司的最佳权益而行事。

明显的困难在于要使一位董事成为听从一、两位股东旨意的傀儡毋需任何协议。董事之所以成为傀儡，并非由于某项协议，而是由于他的本性。第一流人物决不可能成为傀儡；而第三流人物决不可能不成为傀儡，他们实际上听从少数者集团的旨意，即使契约中事前没有任何预防规定。纽约州法院在同一年面临另一种不同的情况，即公司的董事们正式地导致与另一瓦斯及电力公司订立一项契约，而使后者获得很大的利益。人们发现前一公司的某位大股东，与后一公用事业公司具有密切的利害关系。这位大股东并未对董事们宣布他与该公用事业公司具有利害关系；而且，虽然他也是一名董事，他却未对此项交易投下一票。然而，很明显地，其他的董事们都在他的势力范围影响之下行事。Cardozo 法官因此宣布此项契约无效，并评论道：

“支配性的影响力并不一定要靠投标，而可以应用其他方法行使之”。

这样就正式认识了"支配者"的权力。我们唯一可下的结论是：任何个人或团体，只要事实上已在行使有关经营上的权力，他们便必须受到那些加在正式的经营者身上的行为标准的管制，即使他们尚未获得经营者的名份。联邦地方法院曾评论道：

"权力是基于事实而发生"(authority may rest in pair)

法院认为指导附属公司行为方向的母公司，应担负起经营者的责任，而且也应担负起交易行为主体的责任。Masschusetts 州的某一法院曾定下一项规则即规定股东们在投票选举职员或执行公司的事务时，必须为了全体股东的最佳权益而忠实地行使他们的影响——这不是具有强制力的行为标准，而是一种虔敬的希望。Alabma 州法院对此原则作如下的说明：在投票选举董事时，务必要求诚实与公平交易时务必根据全体股东的诚实权益——这又是一条不容易以强制力可达成的标准。

相反地，法院企图禁止任何基于支配者集团的意图来束缚或左右董事会的各种安排。Victor Morawetz 先生曾对此原则作如下的扼要说明：董事无权将其对公司经营的影响出让给别人；他也无权订立任何契约，使其在职务上的行动受到影响与"支配"。目前多数法院都同意此项原则的说明。实际上，董事不可能为了某项报酬而辞职。反之，拥有"支配权"的股东们也不能出售公司的职位。

然而，我们不能否认这些原则只能打击那些事实上是极为精巧的过程的表面。因为法律是不能禁止"支配"的，而且法律最好也不要去尝试禁止。一切所能作到的合法统治，只是支配行动所生的结果。事实上，各地法院对此大部分已作到坦率的承认。举例来说，当过半数的股票出售的情况时，同意选出新的董事会应该是合法的，或者同意该董事会所代表的某些权益也是合法的，虽然很明显新董事会或新的代表人将遵从交易过程中主体者的旨意。

若作进一步的分析，"支配"行动可采取下列三种方法的任何一种。第一，支配者可以影响或引诱董事会行使公司的权力。第二，支配者可以基于自身合法权利，完成某些公司活动——例如投票选举董事、修改章程或批准董事会过去的各项活动。第三，支配者可以完成某些名义上与公司没有关系、而实际上重大地影响企业的命运的活动。举例说，如将"支配权"予以出售。

上述各种权力行使类型中第一种曾受到法律理论相当程度的统治。这种法律理论认为实际引诱经营者行动的个人，其本身即应担负起经营者的责任，他们应该承受起与加在董事们身上的相同的受托义务(fiduciay obligations)。此原则的逻辑，足以涵盖所有的情况；因为根据假设，只要经营者实际上是遵循某一"支配者"的命令而行事，我们便可将此"支配者"如经营者一样处理。使用支配权的手段似乎是非物质的——这也许是一种被某位股东统治的投票权信托，或可能是某位债权人的统治权。事实上的困难在于向个别股东提供补偿是具有极端的危险性。有一案件可以用来作说明。New York Central 铁路公司获得了对 New York and Northern 铁路公司的支配权，同时也拥有后者过半数的第二担保公司债。New York and Nerthern 铁路公司本身对运输业务不热心，使铁路的收入难以抵偿债务，以至无法收回在第二担保公司债，遂进行抵押品被没收的手续。有一股东提出诉讼，认为此项交易有欺诈行为，要求纽约上诉法院取消抵押品被没收的判决。尽管如此。New York Central 铁路公司却确实地完成抵押品没收的拍卖，并接收了 New York and Northern 铁路公司的财产。因此，后一公司的股东因为私人蒙受的损害(其股票价值实际已不值一文)而对 New York Central 铁路公司提出控诉。接受控诉的纽约州法院正确地(也许是残酷地)主张他无法要求赔偿。原告个人不能就此不正当行为提出控告。可是，当时的 New York and Northern 铁路公司显然是 New York Central 铁路公司的掌中之贝。此时，也许只有通过法律手段，被迫由少数股东以公司之名，为了获得补偿而向其主人(New York Central 铁路公司)提出诉讼。但是，这个胜利也许要付出很大的代价；因为 New York and Northern 铁路公司所获取的任何损害赔偿，势将立即置于从任何角度来看都支配情况(是过半数股票持有人，也是主要债权人)的 New York Central 铁路公司的处置之

下。

这个法律的逻辑并不适用于以上所述的第二类问题——“支配者”本身完成某些公司活动所发生的问题——例如投票权的行使。我们有机会考察象 Massachusetts 州与 Alaoama 州各地法院的虔敬的希望。但是，一个人对于公司权益的忠实意见，很可能受到自身权益的严重影响。因为他的意见主要依据他自身的财产。法律可以而且已经规定股东或任何公司权利的持有人不能接受他人的雇用而行使自己权利，也就是说他不能出售他自身的投票权。除此以外，法院对于这种结果的攻击是受到限制的——法院也许只能采取这样的做法。一般说来，当股东集团通过某项投票时，法院并不干涉其所获的结果，法院依据的理论是：他们的利己心导致他们同意对他们来说似可获得最高的利益的这项政策。但是，当过半数的投票权是由结合紧密的支配者集团所组成时，而且能显示该集团能从某一给定结果中谋利，则以上的假设便将消失。不同的法院对此结果有不同的说明，虽然所得的交易是相同的。举例来说，纽约州对于有关此类问题曾定出一项规定，股东们有人须负起以下责任：

“与公司之间具有信托关系的股东，应该担负起受托者的责任，而且也受到受托者责任的限制。部分股东选自身或依照法律任命自身为公司事务或权益的经营者时，他们对于其他股东或其他少数股东所处的态度是与董事们对于全体股东所维持的态度是相同的，而且法律要求他们具有最高的良知。……这部分股东在法令下采取行动时，应该为了公司与相互间的利益着想，而不能恶意地为了个人的利益或目的而利用公司的权力”。

New Jersey 法院处理一项合并案即 New Jersey Public Servise 公司五家附属公司的过半数股份都投票赞成这项合并（虽然这项合并对于股东的权益来说，显然是不利的），法院曾作如下的评述：

“合并案的结果是由过半数的股东、多数人的力量以及法令的规定来决定公司财产的占用，这中间毋须介入正当的法律责任。……这项协定需经慎重的审核，应该由多数持股者证明所作的考虑是公正与公平的并且所作的判决就公正观点来说，应该是自由投票的结果而不受强力赞成投票的影响。”

这些案件以及类似这些判决的真正效果，在法律上只是改变证明的责任而已，凡是由多数票所支持的而且在技术上经正当的手续所完成的交易，一般说来，都假定为有效的。如果所谓多数票显然是由一个“支配者”所控制，而且能显示该“支配者”是在这项投票结果中获取利益时，则上述假定便趋消失。

再者，这个逻辑虽然公平，但在应用时极度困难；因为证明“支配者”可能拥有权益的全部枝节的责任是放在不满的股东们的身上。举例来说，如果“支配者”为一公用事业持股公司，它的真实权益同各项事务都经过检查的公司权益相去甚远，而它的利润应当视某种久远的财产或某种局外股东难以发现迹象的秘密交易的命运如何而定。更有甚者，在要求达到某种行动时，常会创造企业经营的紧急状态。总之，在操纵公司的事务时，需要具备熟练的技巧。

至于第三种，也是最后的问题，法律很少试图处理。在纽约州曾大事评论某一案件（此是唯一涉及第三种问题的案件），到目前仍然尚未解决。在这里，由在洛氏剧场连锁机构（Loew Theatre Chain）中拥有支配权的股东们所组成的小团体，将他们的股票卖给由 William Fax 先生所控制的利害关系人。他们所获得的股票价格，几乎是当时该股票市场价格的两倍。Fox 之所以愿意支付如此超额股价，显然是因为这些股票将带来“支配权”。总而言之，Fox 所购买的是权力而并非股票。少数股东提出控诉，要迫使洛氏剧场的“支配者”将所获取的股票溢价额交还公司。有一动议认为应该不受理此项控诉，理由是该控诉未能说明行动的原因。纽约州法官（Cotillo）却认为这项控诉理由是充分的，但要达到目的还需要更仔细的策划。Cotillo 法官证明有些“支配者”同时是洛氏公司的董事。他们拥有高价出卖股票的机会。洛氏公司拥有已授权但未发行的股票。因此，Cotillo 法官认为董事们有责任高价出售未发行授权股票局，而不能利

用自己的股票图利。这当然纯粹是一种诡辩。Fox 先生不会购买公司未发行授权股票，洛氏公司没有卖出股票的机会。但是，纽约法院如果主张“支配者”伴随的权力是一种只属于公司的资财，那么显然会使法院冒很大的风险；对于这项权力支付的代价一旦论及归属，一定归于公司财产。此一案件到目前尚未得到最后的判决。可是，出售“支配权”的交易在金融界却甚为流行；而且，这些交易被认为只是与个人与集团有关的私人事务。实际上，“支配者”的地位已被认为是支配权持有人所拥有的一项有价值的财产，它的价值是发生在持有人有能力对于在公平的立场下属于他人的财产具有支配权时。对于这种情况，法律的力量一直无法加以处理。

在“支配者”的制度中尚留存着一种未被司法判决所涉及的情况。由于股票的大量分散，又由于董事会控制每年委托书的发送，因而“支配权”掌握在董事会的手中，这很明显地仍属一种极为微妙的关系。一方面，董事会有责任利用他们的权力，作为股东的受托人——这就是董事会的本质。另一方面，股东委托书中指定的代理人将在股东大会中代表股东投下一票（实际上，委托书只是一种委任状而已），在这种过程中，代理人应该是为了股东而行动。因为受托人或代理人在法律理论上是股东的代表，而实际上，他是董事会支配下的一个人，这中间必然存在着权益的分割。在法律上，接受委托者乃是股东的代理人，当然具有对股东效忠的责权。而事实上，代理人却是经营者的傀儡，他将按照经营者的指示去做事。大多数委托书指定的受托人都是经营者的职员，并受到公司律师的协助。因此，动员后的投票权所能真正代表的将是董事会的意志。

委托书受托人，或是股东的代理人，似乎应该与股东本人一样，为了全体的最佳利益具有忠诚地行使投票权的义务。再者，如果代理人为了希望获取某种利益，或是慎怕丧失工作，在利益集团的影响下行使投票权——如董事会——则这项投票应该是无效的。尤其在没有竞争性的投票委托人委员会存在的情况下，股东们没有选择受托人的机会，则这种无效性更为明显。但是，没有一种案件能达到这一步，除非问题已公正地呈现出来，否则我们是很难预测法院可能判决的结果。无论如何，我们可以想象得到，若能通过目前公司职员与律师们尚未重视的委托书机构这一线索，法律是有能力提供处理“支配权”的各项可能性。

在“支配权”领域中将有什么的发展？这是很难预测的。在这里，很难有一种类似的理论能容许普通法产生补救办法。而且，在这里，也没有一种判决制度，使之能适合于“支配权”通常所依存在极度微妙的关系。要想阻止第三者因贪图“支配者”所赋与的权力而购买这项权力自用，是不可能的。在经济上，随着公司规模的逐渐变大和公司股票的逐渐分散，“支配权”实际上已掌握在自我永存的董事会手中，正如美国钢铁公司或美国电话电报公司一样。在上述情况下，这个问题的形态亦在改变之中。但是，社会公众到目前为止，对于支配者阶级很少有争论；而且，各地法院对于此类问题，通常都未作彻底的讨论。因此，可以想象得到，此处所讨论的“支配者”问题将变成下一代学术研究中的课题。很可能地，法律将就此等问题个别情况的发生，按其个别的功过，作盲目的处理；更有可能地，这种置于公司行动技术领域以外的“支配者”的交易，尚未被法律正式认识。

第七节　作为信托权的公司权力

前述对公司在参与权与收益两方面权力的评价，可以充分说明在普通法中已经产生出一种实质上非常新的权力。这实质上就是利用纯粹的私人程序而不考虑公共福利或公共需要，来剥夺一部分利润流甚或是公司基本资产的权力，就其目前状态而言，这些权力在名义上是无法

控制的。

理解下述事实并不需要任何分析：资本主义制度中的私人财产，正迅速地失去它原先的特征。除非法律能够阻止股份公司机制所引入的广阔的缺口（gap），否则，整个制度就必须重新被评价。

这是非常必要的，研究这方面问题的学者正开始满足于下述观点即公司的利润流实质上不再是私人财产；并且对它的请求权，必须用某种其它手段而不是财产权来予以调整。本书作者认为：从法律上讲，这种新观点是很难成立的，虽然在社会学领域里它可能是正确的。与其说这种观点是对现有事物秩序的说明，毋如说它是对将来可能发生的一种运动的反映。再者，有一种法律观点——如果它能够最终实施的话，就将能够填补私人财产权通过股份公司这种形式所造成的空白——这也是本章要说明这种理论的目的。这种理论是对下述可能性的完全理解：总有一天，私有财产不再是法院处理有关大型企业的问题时所用语词的基本概念，并且，股份公司机制能够证实引致这种修正的方式。但是，除非这种修正发生，否则，法学家还是被迫使用私有财产这一词语进行思考；并且，如果他的法律理论系统是完整的话，就必须能够用来解释前述各章所出现的各种问题。

对以上已讨论的各种权力的研究表明了研究公司法中能够适用于股份公司整体系统中各项权力的基本课题的必要性。简言之，这项课题就是：授予给公司或公司经营者或其它公司内部集团的全部权力，不论是源自法规、还是源自公司章程或两者兼而有之，必须并且随时只应为了全体股东权益所显示的比例利益（ratable benefit）而行使。这样，不论授权在语词上是如何之绝对，也不论相应技术措施可能如何之正确，只要权力的运用损害了股东的权益，权力的运用就须服从于公平限制（equitable limitation）。许多名义上调整某些特殊使用公司权力的规则，实质上只是上述基本的公平限制的派生物，并且，为了实现股东的上述利益，保护他们的权益，这些规则可以随时被修正、抛弃或强化；并且，全新的补救措施会被制定出来以代替或补充现有补救措施。这样，在每种情况下，公司活动必须经历双重检验：首先，是经过与权力的存在及正确行使有关的技术性规则的检验；其次，是经过与信托者行者广泛权力相类似的公平规则的检验（这些广泛权力以契约形式赋予信托者，使其成为一个受托人）。

以上问题是非学术性的。其解决方法在某些方面给予公司经营者以很大弹性。在的确必需或有益时，允许经营者采取受相关技术性规则不当妨碍的行动。但当无法证明这种行动所引致的利益，并且，公司内部某一个集团的获利是以牺牲公司内部其它集团的利益为代价的，它就会限制经营者的某些绝对权力。在后一种情形下必须注意的是：数年之中，公司文件与一般的公司法已使经营者权力倍增并迅速趋于绝对，公司章程则在其越来越多的内容中包括了免责条款（immunity clause）和放弃“权力”的条款。通过对公司整体本质的研究，上述文件起草人似乎并未认识到权责相应（responsibility goes wity powtr）的道理。

泛言之，要使本课题得到实证支持，只有考察管理每一项公司权力的法律才行。由于篇幅有限，这里只考察五个主要的明显的“绝对的”公司权力。正如本书作者已经作的研究一样，对其它权力的考察，也会引致同样的结论，这五个经挑选的问题覆盖了这一领域的相当横断面（cross—seetion）。

A 发行股票的权力在任何时候都要受公平限制：这种股票发行须保护现存及未来股东的比例权益。

从这项原则发挥出以下规则：

（1）新股东（incoming Shareholder）须向公司缴纳出资，这样缴纳使其依据其所认购的股份的数额有权获得相应参与权。

在美国法律中对支持股票价款的要求基于两个不同基础。一条思路是：之所以如此要求是为了提供资金以保护债权人。这种逻辑不是我们目前所要关心的。

另一条思路所依据的理论则：每位股东在其股票发行时，都与其他每一位股东缴纳的出资有利益关系。这在数学上是很明显的，但无法使法律也必须接受这条数学规则。法规要求缴纳出资须用现金或财产支付而并未规定上述两条思路何者影响立法。这就留给法院一系列工作：首先，要法院从上述定义上解释法规；其次，在缺乏法规甚至在法规授予公司经营者广泛的权力时（例如判断发行股票时应予以考虑的情形），法院也必须做同样的阐释工作。在1876年时，一项要求全部股票必须“有诚意地”得以认购的法律规定导致伊利诺思法院认为：为名义考虑而进行的股票发行是无效的；在这一案件中，判决保护了其它股东。

然而，几乎立即就产生了新问题。法律一般规定股票发行的依据是“可接受的财产”。“财产”一词，语义极广，包括了几乎能转变成价值形态的每一部分。从广义上理解这一法律规定，则股票可以依据认购期票（肯定是个人财产的可流通证券）、商誉。今后将提供劳务的契约及其他很多相似的无形要素来发行。一般地，伴随着上述规定的常有下列要求：股票的面值（在1912年以前，无面值股尚不为人们所知晓），如果不是用现金支付，则须用“财产”的转移形式来支付。法院马上又面临另外一个问题：是各所有财产均可这样被接受；如果不是的话，在可接受与被拒收的两类财产的区别是什么？为什么要作这样的区分等等。衡量现金的尺度总是现金，财产须估价，而估价的偏差又很大，所以这中间便有较大自由度。有关两个问题司法阐释的基础是无法弄明白的；但两个问题的结果，尤其是回顾过去时，却非常明确。因而法院宣布认购期票没有充分理由成为发行股票的依据，除非它获得充分的担保，这时担保因素已使期票成为修正后的法规中的词语“财产”。再者，若用毫无价值的股票作为担保，则认购期票还是不能够被接受。这里所发生的情况就是：法院可允许公司在某些风险情况下发行股票，而拒绝公司在其它一些风险情况下发行股票。这种判决的显著理由就是，前者可以合理地同时保护债权人与股东，而后者不能。

随后发生的有关专利的问题，尤其是有关财产的专利，一个法院作了如下评论：

没有一种财产价值比专利书（letters patent）的价值——专利书是保证专利者制造专利商品的一种排它性权利——更为不确定。从财产本质来讲，专利的真实价值只有在发明被介绍进生产领域并被运用后才能得以确定。

这样，财产本质又要重新涉及评价问题。这也是有关专利权的一般规则。值得注意的是，它是一个较灵活的规则，允许一定自由度，也允许保护实际存在的各方利益。依据目前法规第三者的服务契约不能视为“财产”。商誉——在法律之外其它领域它均被理解为财产，它与有形财产唯一不同是它更难以被明确估价——则被两种方法来处理。第一种情形完全不承认其为财产；另一种则是让这一问题由试验性估价的可能性来决定。

一旦涉及评价问题，关予行动自由的法律性修正就非常引人注白。有关这一问题的两个主要规则——一个规则是指股票应该按财产“绝对价值”来发行，另一个相反规则是指股票应该按理性的商人视具体情形而作出的对该财产的估价来发行——仅赋予法院修正股票从不当发行的权力，而不让他们一方面用各种情形下应考虑的要素，另一方面用董事的道德观来作为价值评定的基准。创造下列规则的尝试在各种案件中只获得很少的支持：以董事会对“诚实”的判断作为最终决定性因素；但这一观点必然会进一步迫使董事会决定怎样才构成公平而合法发行股票的要素。

在决定发行股票所依据的财产的本质以及在决定发行股票时财产的估价问题时，法院坚持拒绝由法规作出并由公司章程执行的绝对的基准，并且，法院已提出（他们认为极有必要）一个指导经营者的准则。实际上在每一个案件中，这种指导基准就是“诚实”，除非情形已达到使法院认为没有“诚实”的集团能够证明其行为的合法性。

然而，当“诚实”基准被运用时，信托规则（flduciary principal）便应运而生。“诚实”意味着先前与其存在某种关系的某人诚实。“诚实”的董事决不会相信某一股东集团应别人要求情愿

支付公司资本的1/3,对此很少有争论。并且,这种争论要想在任何法院中获支持均是很困难的。"诚实"这一词语只是下列语义的简短说法:董事须用自己的权力来对发行股票时应考虑的要素予以质量检验和价值评价,这样就不致于使债权人与股东受到伤害。

概言之,以上情况导致了无面值股的出现。这种无面值股票一出现就使有关保护债权人的法律措施失去意义。这存在对其它股东的保护问题;并且,这一保护立即变得非常重要。从法庭判决无面值额不得象红利那样无偿发行后开始,接着的判决都认为这种股票应该在大体相同价格下,同时对所有利益方发行。这种判决后来为巡回上诉法院所修正为一条规则:只要有不平等报酬,就须找出理由说明董事会为什么要制造这种不平等。判断的基准就是:无面值股东要求的报酬总额是否能够充分保护其它股东利益。

(2)在股票发行后,额外发行的股票须:(a)有一个确定的发行价格或发行条件,以保护现存股东的财产净值,或者,(b)同允许现存股东认购一定比例的额外发行股票以保护其权益的某项计划相一致。

当股票无面值时,常有一种直接的授权(它非常明确,以至于可用言语直接表达出来),允许公司董事在其认为合适时发行股票,并且可以按他们认为合适的价格来发行。表面上看,上述词经构成了一个绝对权力。但实际上,几乎从这一权力含义刚明确开始,法院就控制了这种权力。而且,无面值股发行与有面值股发行之间并无明显差别,只是在后一种情形下法律和章程规定了最低发行价、并用一些受限制的财产形式支付(现金、符合用途规定的实物财产,实际已完全的劳务)。这两种发行,除了上述法律限制外,其它情形是相同的。

当公司处于不可能按面值发行有面值股的情形时,则有面值股须有最低发行价的法律限制亦被法院所废除,但法院要求能够证明:(a)股东同意所有发行条件或者在所有发行条件下股东均受到保护;(b)债权人也未受损害,面对这样明确的限制,法院已演进了一种公平原则即在某些情况形下,这种限制可以被忽略。

在公司法的初期,这一公平原则就是:虽然董事在表面上拥有发行股票的权力,但董事须允许股东认一定比例新股东为保护其权益提供一个机会。这一规则在1807年Gray对Portland Bank的案件中却似乎被司法界与法院所误解。对这一案件主要事实的考察说明,至少有部分法官未承诺订立一项法律要让经营者对全部股东提供种类不同的各类股票。在上述特殊情形中,法院认为未允许股东认股就发行额外股票是有损于公平性的。Sewall法官认为公司的设立是"依靠某种限制与授权所创造出来的一种信用,这一采用公司组织形式的银行是财产经营者的受托人,每一位股东则依据其自身权益与股份而具有信托人地位,他继续说:赋予公司权力"又是授予受托者为委托者之外第三者创造其它权益,或者不是按其股份比例而是依据其他比例来分配利益的权力。"因而,增加股份数量的权力不能"危害到最终参与并理应从其所参与组织中获取权益与财产的每一个成员的安全"。这样结论便是:原告的损失应按原告有权获得但实际拒付的股票的市价来补偿。这一案件的重要意义在于:法院依靠公平原则来寻求真理拟定出对原告的补偿措施。

这就是所谓的优先购买权的起源。这不是说在任何时候均须附有优先购买权。但是上一世纪的精神是寻求特别而严格的规则,于是形成了这样一个理论:无论任何发行,无论发行条件,额外发行的股票均须有优先购买权。这种严格的规则必然导致武断的例外。有些法院拒绝给先前已授权但尚未发行的股票附加优先购买权(这显然是害怕最早的认购者会迅速利用优先购买权,要求购买余下的全部股票),同时法院也拒绝将优先购买权扩展到库藏股(treasury stock),而新泽西州一个首席副法官被迫在一顿午饭时间作出的一个迅速判决中的错误又引致第三个例外——依据财产而发行的股票不附有优先购买权。以上几个例外的演进并不是必然的,法院并不必须做出上述规定。我们较容易看到,为了充分保护现存股东的利益,有关特殊交易的发行条件并不要求有优先购买权。这一案件最终结果是额外发行优先股,而这对现存股

东的财产净值或其投票支配权的比例并无任何影响；于是新泽西州被迫宣布，在这种情况下，这条规则便没有存在的理由，因而这条规则便予废除。对这种情形进行阐释的人虽然对此在侧重点上意见有所分歧，但大体上还是一致的，他们被迫接受两个结论：第一，作为对资本结构简单的公司的普通股东一种强硬有力保护手段的优先购买权都完全不适用资本结构复杂公司情形，并且即使在简单情形下，它也常常不适用；第二，所谓优行购买权全然并不是一种权利，而只是一种补救措施——一个依据公平原则演化出来的补救措施——除非出现了要求补救措施并要求这种补救措施成为一种权利情形，否则，这种补救措施永远不会存在。

从优先购买权复杂的历史变化中，唯一所得出的结论就是：有关优先购买权的理论主要是试图对董事发行股票的绝对权力施以一种公平限制，这一理论决不应该强化成严格的法律规则，它应该回复到其本来状态——补救措施，它可以运用于有关公平的问题，并且，经过转化，方可能运用于法律领域。但它只应被视为许多可行补救措施中之一种——当然不是唯一的和必需的，虽然常常是最好的。

在不存在优先购买权理论场合，法院借助优先购买权理论的一些例外情形，很容易运用公平补救措施的其它种类。威斯廉星州法院责令公司发行股票的唯一动机在于允许董事增加其正在迅速消失的多数股权，联邦法院坚持认为库藏股要么须公开拍卖，要么须以能维护现存股东公平性的价格出售。不含优先购买权的无面值股的本质被认为是：为其支付的价格保护了现存的公平性。但在这一点上，法院亦陷入了相同的商业行为之中。通常为了拥有一位颇具实力的股东，即使是牺牲部分公平性也是值得的。这就是 Atlantic Refining Co. 对 Hodgman 案件中的情形，当时情况很明白，法院批准以牺牲大约十六美元净值为代价来允许 Atlantic Refining Co. 以每股八美元的购买价格成为股东，这样做是发行公司想借 Atlantic Refinig Co. 的关系，商誉、商业策略来加强自己的力量。同样，特拉华州法院批准每股市价为四十元的无面值股以二十五元发行，很显然这种股票是优先提供给现存股东，并且这种股票的低出价使公司对充分了解事实的第三者发行股票时可获取较高价格。

在发行无面值股时，特拉华州法院的判决非常有意思：它不仅适用于无面值股发行的情景，也适合于本节一般研究课题。在指出董事拥有可以他们觉得合适的任何价格发行股票的绝对授权后，首席法官指出：

法律并未对董事拥有的非常明显无约束的权力施以任何限制。根据用绝对语词授予的禁止滥用权力的授权，对于董事滥用其绝对权力的情形，公平规则是否加以禁止这是目前将要考虑且应予以肯定答复的另一个问题……虽然董事的绝对权力已经由言语表达出来，但这并不是说平衡法院无法对董事行为加以审查（这虽然是不合情理的）。

而且法院进一步指出，董事处于受托人地位，“用严格的话来讲，他们不是被信托的人（trustees）但为了方便起见，他们被形容成那样。”

前述决不是法院对经营者发行股票的绝对权力所施限制的完整摘要。但这已经足够显示出对经营者绝对权力所施限制以及这种限制的基本线索。

B. 宣布或留存股息权力的运用不仅应为了公司整体利益，而且也要尽可能为了全体股东利益。

从上述原则中引申出来的规则是：

（1）留存股息只能为了商业原因而不应用来满足私人或个人动机。

法规和章程同样赋予董事宣布股息的权力，并且，对董事同意或拒绝宣布股息并无限制，但当股息以资本支付以及当宣布股息会伤害资本时例外。除上述例外，董事的权力至少在名义上是绝对的，即便如此，即使家庭公司中的父亲为了惩戒公司的其它股东（他们也是同一家庭的成员）而留存股息时，法院也会责令其宣布股息。在其它场合，当留存股息旨在压低股票市价从而使经营者或其朋友能够以较低价格在股市上购买这种股票时（这种过程通俗地称为“冻结

(freezing out)”),法院也会出面干涉。同样,当留存股息的主要目的在于为公司累积巨大公积,最终有益于公司时(享利·福特先生把不断累积公积作为社会的一般价值追求),法院也会要求公司进行股息宣布,一般来说,当股票被“不合理留存”时,法院便会干涉以控制这种留存股息的权力的运用。

(2)除非有特殊商业情形,否则不应为某类股东利益(这以牺牲其它类别股东利益的代价)而留存股息。

以上标题所显示的规则是近年争论的主题。只要公司章程在其财务结构中包含了非累积优先股或同类股票(例如大量出现的参与优先股等形式),就有可能通过恰当地调整宣布股息的时间,将因此而留存的股息转化为公积(这些公积最终落入次级股票之手)。一家新泽西法院和两家联邦法院认为:当赚取了股息时,这些股息要么须立即宣布支付,要么为某种股票建立一种股息信托(dividend credit),使这种股票有权获得上述股息,并且股息须每年或定期支付。在最近最高法院就 Barday 对 Wabash R. R 案件所作判决中,这一理论如果不是完全被推翻的话,至少也被认为是大大动摇了。

这一判决尚未得到广泛支持,因为它所基于的唯一理由是:尽管已赚取的非累积股息未支付给非累积优先股股东,但只要有一年非累积股息得到宣布与支付,便可为普通股支付股息。这一事实值得考虑。Wabash 铁路公司曾发行非累积优先股。一些年后这类股票未付股息达 1600 万美元左右。如果董事同意的话,公司每年是有足够的利润来宣布这些股息的。但董事并未这样做,而是把股息转化为公积。最后,在某一年为非累积股宣布股息后,他们开始为普通股宣布股息。一位优先股东提起诉讼,而最高法院却推翻了巡回上诉法院同意股东诉讼的判决。无论如何,值得注意的是,为普通股支付股息是必然侵犯了由非累积优先股累积起来的这 1600 万美元,这样,问题仍然存在着,即创造出来的公积如何最终处理。在 Wabash 案件中,即使假设允许在公司清算或以后发放股息时将公积分配给普通股股东,上述最高法院和持不同意见的有学问的 Hand 法官均指出:在非累积股息被不合理留存时,优先股东可提起诉讼以强制公司为其宣布股息;Hand 法官指出:凡将某类股息留存以有利于次级股票的设计本身就是不合理的证据。

因此,至少依据法官的意见,即使在追随 Wabash 案件的判决中都已经显示出:凡当股息宣布被操作为有利于一类股东而有违于另一类股东利益时,须有一定的公平保护措施,只有下列情形例外:当存在特殊的商业情况使得股息的留存有利于整个公司利益而且这一利益将公平地分配于每一类别股时,留存股息将是合理的。

(3)同类股东之间应无任何差别,除非章程另有规定,任何股东之间均应无任何差别。

这一规则,无论是源于公平性还是源于单纯契约“假设说明(presumed intepretation)”都是基础性的。除指出这一规则形成了反对不合理股息政策的一种公平的标准保障外,这里再无进一步讨论有必要。

C. 购买其它公司股票的权力应运用于为公司整体利益服务,而不应为了经营者个人的企业或公司内部或外部的特殊利益者。

上述规则在违约时要较之于平常现实更受尊重,但似乎没有理由怀疑它能作为一条法律而存在。这一规则有其发展史,可以在这里简要描述。抛开繁多的特殊性限制性法规不谈,而仅讨论有关股票购买权的法律与章程我们就可以发现,几乎从公司诞生开始,法院就限制这种股票购买权。因而,人们认为当一家公司购买另一家公司股票时,这种购买需有利于公司“最高”的宗旨,正如一家法院所言:

一家公司购买另一家公司股票是否是宗旨之外行动,关键要看购买股票的目的是什么,要看这种购买在各种条件下是否是公司实现其创立时的宗旨所必需的或合理的方式,或者是看这种购买是否是依据法律规定而进行的。

如果只要阅读公司章程中的“宗旨条款”就可以知道公司的“宗旨”，那么上述说法便毫无意义。相反，通常情况下，情形要复杂得多。例如，尽管Prudential保险公司有权购买股票，当它准备购买拥有它多数股权的Fidelity信托公司的多数股权（结果将是经营者永久保持其职位）时，法院注意到这种购买行动的目的不是纯粹投资而是为了经营者个人利益来执行一项旨在支配公司的计划。这样，这一交易便被禁止。一个人也许由此会想到，用资金购买股票的所谓“投资信托（investment trust）”的目的并不是为了投资，而是为了经营者利益而获取对公司的支配权，这类行为应受到同样的谴责。

一公司购买另一公司股票的行为常可分为两类。一种是并不包括对被购买公司支配权的购买。另一种则是通过购买其它公司的支配性股权，一公司获得了对其它公司的支配权。这里，单纯的购买权不足成为购买的正当理由，除非公司能证明购买的原因是被支配的公司在设备或原材料等方面有助于帮助实现其自身宗旨，或者被支配公司与公司自身实质上是同一企业，或者购买行动有助于公司事业的发展，否则交易是被禁止的。如果无正当理由，购买是常被禁止的。

禁止的依据常被称为“宗旨之外行动（ultra vires）”。乍看之下，这好象离公平限制很远，然而若进一步分析，则这里的“宗旨之外行动”的意义与我们先前熟悉的用法大不一样。法院并没有否认公司购买股票的“权力”。但法院认为对于公司宗旨来说，这种权力的行使是不当的。唯一能得出的结论是：法院是依照具体条件来衡量这一权力，在某些场合，法院拒绝承认这种权力的运用——法院所处立场是与完全不承认这种权力的存在是有很大差别的。被各种案件所接受的一公司购买另一公司支配股权的标准实际上与经营问题都有关——两个公司宗旨的比较、两者之间关系的考察以及对购买动机的评价等。除非能找到两个公司宗旨之间的合理联系，而且公司之间的这种联系有益于公司，并且购买动机于公司整体利益有益，否则，购买就有极大的被否决的可能性，虽然表面的书面授权是没有任何限制的。

很明显，我们正处于这方面法律发展的前夜。近年来，公司利用权力合开出售股票已筹集到大量资本，而这种权力广泛得足以允许他们随意漫游于整个世界。这些就是名义上所谓的“投资”或“贸易”公司。然而，目前，筹资行为已经发展到这样的地步，即通过用基金投资，它们把一个或多个企业的支配权交给经营所谓投资或贸易公司的银行家手中。换言之，公司的目的在于投资，但购买股票的权力却不是用于投资而是为了有助于外来经营者集团形成对公司的支配权。“投资信托”突然变为一个持股和经营公司。请问这是否就是公司的宗旨？

D. 公司修正其章程的保留权力的行使应有利于公司整体利益，并就当时情况，将公司的利益或损失依照公司内各集团显示的权益来进行公平地分配。

因为修正公司章程或细则（by—laws）的权力一般授予多数股东，所以我们现在要处理的是与上述不同的一个集团。但原则上就似乎并无太大差别。在别的情况下被董事行使的权力在这里被多数股东所行使，这是唯一一个区别。股东的投票权至少趋向于创造一种假定即投票所采取的行动将有益于全体股东。这一假设可以被下列两件事实之一所戳穿：一是多数股东集团拥有与公司整体或公司其它集团相对立的利益；二是这种利益的对立性（虽然这一情形不太明显）。最终，法院将把大多数股东的股票质量公平地视为“橡皮章”。

然而，一般地，授予给多数股东的权力应被视为与授予给经营者权力有同样的立足点。单个股东通常并不必须以信托者身份来行使其表决权。但在不同事实下有所差别的多数股东的权力却要服从于若干公平限制。这样，由分散股东所组成的多数股东集团不可能为统一的权益而行使其权利。集中在母公司或其经营者手中的唯一权力，将接受适用于董事会各项规则的检验。当多数股东权力实际上是由或通过经营者或支配者行使时，法院是应该了解这一事实的。

对于修正公司章程的权力的公平控制原则，看起来在美国司法判决中无一例外，对支配者控制的严厉度时在变化。实际上，所有州都认为公司章程的修正案不能与若干特殊原则相冲

突。这方面最典型的例子是累积优先股东的权力受到保护，以抵抗任何旨在干扰自然增长而未支付的累积股息的公司章程修改案，这就是熟称的“既得权力”(vested right)，这一名词说明的是一个结论而不是一个争论。就用词严谨的英语来说，被视为对公司净资产拥有优先权的未付累积股息取得权，似乎与在公司清算时能享有优先权的取得权并无差别。这样，在变更“优先权”的保留权之下，两者都要服从于修正案。不管怎样，实际中，有关这一方面的每一个案件均禁止修正既存在累积股息的修正案。在理论上，这项修正是对优先股东的一种压制(oppression)。

一些州，尤其是新泽西州，扩大了“既得权”的范围。当有证据显示公司的商业利益(包括优先权受到影响的股票在内)需要某种变更时，大多数判决都会允许这种修正案。既便是判决最为宽松的特拉华州，也随带建议：只要能证明多数股东采取对抗少数股东的行动，主要是为了自身利益而打击少数股东利益，而且，他们又未能通过公司商业实力或其他方式来给予少数股东以补偿，那么应予禁止。这种为了某集团利益而牺牲另一集团利益的过程经常用“欺诈”这一语义宽松并且在某种程度上令人误解的词语来描绘；当然，这一用词的意义是很明白的。

大多数修正案，即使那些砍掉特殊契约权力(就象固定股息取得权对资产的固定优先权以及确定的参与权等)的修正案，都获得法院许可，但没有法院把无条件的修正权(naked power to amend)，作为其判决的基础。在每一案件中，法院都要考察其公平性，考虑其商业状况以及判断提出修正案的理由是否符合下列理论的立场：对利益各方来说，这项修正案在所有条件下均是公平的。他们也许会对事实进行争论，我们没有理由相信少数持异议股东在决定公司整体利益的斗争中能处于与经营者(通常代表多数股东)相对抗的位置。但不能说这种结果会加强下述说法即：被法律赋予并由公司章程相关条款执行的修正公司章程的权力的绝对性已被认可。

E. 只有在全体各类股东的相关权益被认可并且在实质上被保护时，公司才能通过合并、股票交换、资产出售或其它方式来行使使企业转让的权力。

实质上，今天所有公司法律均授权在这些法律下创造出来的公司与它企业联合或将其业务转让。为实现这一目的有许多机制，联合和合并的转让权力已成为历史性的；随之的出租全部资产的权力也过时，今天，更多的情形是，用出售资产的方式由购买单位来承受全部的债务与股票，这些股票将依次分配给转移公司的股东。另一种方法则，由出售公司的股东个别地以其股票交换购买公司的股票，或者以其股票交换其持股公司股票，而一旦支配性多数股权如此交换完毕，这一过程便宣告完成。金融上本语把这些过程以其它更深奥方法，混称之一个语义宽松的词“合并”。

这项权力并不是公司固有权力；历史上，只有一致同意的才能行使之。在早期判决时，出售资产的权力并不包括把其它公司股票作为补偿并强迫原有股东接受这些股票的权力在内，但判决的立场都是权力的缺乏，而不是权力的误用。然而现代法律则包括这种权力在内，现代公司章程也因此插入了新的条款。

在早期，合并的有效性是只由权力来检验的——这与本章的主题完全不同。一家联邦法院曾评论说，当公司出售资产且续符合根本大法(organic law)时，“只要多数股东行动合法，即使他们是受不名誉感甚至道德败坏感的动机驱使”，也无关紧要，“法律对公平的认识除非已经伴随着错误的行动，否则，欺骗意图并不构成司法审判的对象”。然而，随后的判决却破坏了这一理论。例如在 Windhurst 对 Central Leather 公司的案件中，法院评论道：“在事实受公平原则和公平理论影响时，每件案件或多或少都要依据事实而定。”这一判决实质上规定了现代案件判决的理论基础。这样，当某公司将其财产租借给某公共服务公司时，公司的收入就是出租财产的租金，承租公司获得了出租方的多数股权，于是，为了自己优先股东利益，便强迫将资产出售，这种交易是被法律禁止的。这是因为，通过财产出租，出租方股东的权利已经从对财产的一

级要求权被削减到以优先股息形式表现的次级要求权。另外，法院还提出下列事实：优先股可以在三年内予以偿还，这等于是给承租公司购买出租公司的一种选择权，在这一案件中，法院甚至没有要求证明存在欺诈事实，并且，在承认合并协议是“合法形式”后，法院评论是：“合并协议需要仔细的司法审查，多数股东的责任是证明合并是公正与公平的，公正的判决不应受压制性赞成投票(heavy vote of approval)的影响——如果投票是独立的话，这是有可能的”，后述评论显然是由下述事实所引起的：投票赞成这项交易的多数股权是被由此渔利的承租公司所拥有。早期的 Jone 对 Missouri Edison 电气公司案件，是按合并的法律要处理的，但某一合并中的公司股东的权益却受到严重渗水。这里，合并已成事实，而由此产生的结果却无法处理。接受上诉的上级法院将此案召回下级法院重审，指示要作适当补救，同时指出董事会实质上为股东的受托人，而拥有支配权的多数股东也处于与董事性质相同的位置；少数股东权益被渗水，乃是违反信托的行为。法院借此情况说：“一个占有信托关系的人在行使权力时，欺诈或违反信托，对这一行动或契约造成的结果是与权力缺乏是一样的。”

在纽约的 Colby 对 Equitable 信托公司案件中，法院面临着合并公司中一方股票严重渗水情形。但经调查出现，商业情况说明该公司一直做赔本买卖且前景并不乐观。法院考虑了这一因素后，作出结论说，合并并不是“不公平和不合理的……衡平法院不用介入此案，阻止合并的完全成”。有许多类似的案件，当额外股票发行时，尽管有利比例支配权(pro rata contral)的一些公平限制已经得到运用，但这种比例支配权在公司合并时遭渗水的事实却没有说明力(不易为人接受)。这是因为法院今天采取了宽松的观点而认为比例支配并不是非常有价值，还是因为比例支配权渗水的损失并不构成忽略因此而产生的企业利益的一个充分因素，这一点并不明白，但很少有研究公司问题学者会争论这一结论。

虽然不够完全，但上述内容实质上已概述出对完成合并的权力的态度。在宾西尼亚州，古老法律规定：除非股东被给予以现金给付的选择权，否则，合并不能进行，但对这一公平限制一般似乎未曾有过争论；即使在宾西法尼亚州法规下，也显示出有关法院正寻求一种自动的权力(automatic right)以补偿股东因丧失其地位而蒙受的损失，这与马萨诸塞州在 Gray 对 Portland 案件中所寻求的权力是一样的。

在法规和章程已对行动给予明确授权的情况下，我们还未找到一种能概括公平控制的一般化结论，这是不可思议的。但这种一般化结论(generalization)并不难找到。股东们可依据契约在其内部分配权利与参与权。他们可授予其中某人以优先地位，而授予其中另外一些人次优先地位，他们可以根据自己愿望分割或限制有关资产的权利，或有关收益的各种直接参与权。这是他们之间的个人协议。但只要这些权力授予经营者成为公司整体利益而行使，那么显然(或心照不宣地)人们是假设这些权力是为了公司整体利益运用的。这些权力的授予决不是有利于某一集团而有违于另一集团利益。因为如果这样做的话，就会破坏整个公司的意图。当权力运用时，个别参与权和类别参与权(class parlicipations)会发生附随变化，但这些权力本身的设计就是为了促进全体利益而不是为了部分利益而有违于另一部分利益。

在这一方面，公司法实质上是在面对受托者业已获得绝对信托的权力的情形下站在保证公平的立场上。用法律语词来说，权力是绝对的；受托者可随意行事；他可以不顾对方利益而与自己进行交易(即为个人利益而行事——译者注)；他可以把信托财产以不公平的低价出售等。但允许这种权力的不受妨碍的行使会破坏信托制度的整个基本股息。在古老而严格的公司法下，法律对公司行为订立了仔细的界线，对于在某种情形下不能运用的权力，公司法自身也拒绝授权，但现代公司法和公司章程却不允这种解释。法院实质上允许受托者几乎不受限制地要求他所选择的任何权力。这种自由否定了下列假设：各州法规认为只要合法，任何权力的行使都要被认为是正当的，法院因此实质上被迫作出以下结论即：不管在词语中如何之“绝对”，没有一个权力事实上是绝对的；每项权力都要服从于若干基本性的公平限制。

在这一概念上来讲，公司法实际上已经成为信托法的一个分支，规则的运用并不严格，这是因为商业情况较信托情况需要更大的灵活性。也许两者对行使权力的人的动机与心灵纯洁度的需求是相似的。要估价或探明差的精确值，需要评价商业所需要的各种情形。但各种基本要求均遵循同样线索。

很必然地引出如下结论：

第一，无论公司权力何时行使，都必须确定其存在性并检查它运用时的技术正确性，但这一权力还须根据现有现实用下列观点进行判断即：在各种条件下，股东权益是否获得充分保护。

第二，有许多明显用来保护股东权益的严格规则（例如创造优先购买权的规则），实际上不是一种“权利”而是一种补救措施，这种补救措施根据具体情况要求而运用、修正乃至抛弃。

第三，法院应依据新情况拟定出新的补救措施加以运用。例如，保护非累积优先股东的权利——其股息可以因为商业需要而留存，但须为其公平地保留，法院可要求公司用股票或临时凭证（scrip）来为他们宣布股息。衡平法院在这一方面的权力宽广到可以调整与维护多类股东相关参与权。

第四，在公司章程中插入的任何形式的词语都不能否认或否决这种基本的公平控制权，这样做会否认公司本身的宗旨与本质。

可以相信上述理论源于现存案件，并且可以公平地说它代表了法院处理案件时的主要基本立足点。但现有理论还不适应目前情况需要。主要的困难不是理论而是应用。我们需要一位专家式的且有勇气的法院把上述理论运用于已达到诉讼地步的大多数公司难题。正因为如此，我们不能依靠上述理论解决主要的问题。然而，普通法在上述理论工具指导下，可能会适应情势的需要（如果普通法掌握在有权力的人的手中的话）。但其理论运用的不确定性、诉讼的高昂费用与困难，使股东仍然孤立无援。事实上（若不从法律上来说），我们现在又返回到先前的结论：股东的权利存在于公平交易的期望中，而不是存在于实施一系列法律权利的能力之中。

第八节　股东的终极位置

从前面有关论述中我们知道：在现代股份公司情形下的股东为了一系列不明确的期望而放弃了一系列明确的权利。董事及“支配者”权力增长的全部影响就在于：它逐渐减少了股东所能指望的事情以及能使股东满意的需求的数量。

这样，法律上留给股东的只是一种松散的期望即：某些人所组成的集团体。在为他和他的同类（其他股东）的利益经营企业名义责任下去实际上承受义务。在几乎所有情况下，股东只处于一种要求上述集团中的人做或不做某种事的地位。只有在极少数情况下，他才能对他们所做出的有利或不利于他的利益的决断进行干涉。并且，上述集团中的人能获得公司章程所赋予的很多的不可能被视为有利于股东权益的权力——不管他们能否被视为为公司整个利益而努力。

由此，我们处于下述情形中：经营企业的资本是千千万万单个股东的出资集合而成的，但股东的个人利益很明确地要服从于经营者集团的意志。法律理论认为董事会应以企业最高利益为重，这等于是说：在任何情形下，个体利益都应该为企业紧急经济状态作出牺牲，而所谓“企业紧急经济状态”实际上是听从于董事会的阐释。

这一理论的意义非常重大。迄今为止，它主要用于与政治有关的情况中。例如，一国元首

能够也常常将个体利益从属于国家目的之下，虽然国家元首这一权力常受象包括在美国宪法的人权法案中的自我牺牲性法令(Self—denying ordinances)的限制。公司这种企业形态的特征就在于它把经济权利——即现在所知的财产权——在一个独特与激烈的程度上服从于紧急状态。

在著作者看来。唯一能与把个体经济权益归属于另一个集团这一情况相比的性质相同实例是共产主义制度。虽然共产主义意识形态与此不同且共产主义的实践更为激烈，但基本原则是相似的。在被英美法系(Anglo—American Law)界定的私有财产这一基础上，现代股份公司的发展所代表的趋势是共产主义形式而不是在我们制度内其他任何形式。公司董事会与共产主义中央委员会(committee of commissars)在内容上如此接近，这是一个奇怪的逆论(odd paradox)。共产主义者把社会想成是一个国家，而公司董事则把社会想成是一个企业，虽然说这两者的区分会导致绝然不同的后果，但下列情形仍然是真实的。那些把股东个体利益归属于支配者集团利益的公司董事在思维模式上更象共产主义，而不是将私人财产作为主人公(protagouist)。

个人权力与权益向支配性经营者集团的转移大大地改变了股东的位置，以致于目前有关股东的概念必须作根本的修正。最初股东被视为一个准合伙人、经理和企业主，他们对运用于企业之中的财产及由此产生的利润享有明确的权利，但现在他们却是一种完全不同的情况。的确，他拥有一系列合法权利，但这些权利却在不同的程度上为束缚股东的契约规定而削弱(削弱的程度要依赖于公司在其资本结构中运用现代手段的完整性)。在相当程度上，他失去了他对经营的参与权，他已经归属于“支配者”了。这时股东已变成一个简单的资本供给者，并且比债券持有者通常被给予或被要求的权利还不明确；只需想一下他的地位，就会认识到：从高度修正的意识看，他已经与公司债券持有人越来越多指望于公司经营的成功，而越来越少指望于公司的财产(不管公司的财产是否已经抵押给他)——在公司运气不好时，这些财产可能并且常常是毫无价值的，股东与债券持有人的这种相似性正日趋加强。许多发行公司债新契约形式的变化、破产案产业管理人地位(receiveship)和重组商务的演变，都导致了债券持有人不再能使显示在债券上或包含在基本契约中的绝对权力有效——虽然其法律地位在某种程度上有所增强。

虽然法律仍然维持划分股东和债券持有人之间明确的界线，认为债券持有人是资本的借贷者，而股东是企业的准合伙人，但在经济上，两者的地位正在接近。因此，证券持有人被视为为企业供给资本期望由此获得利益的个体的集团。这种期望，从表面上看，是基于其合法权利——这就是说，基于契约中规定的词语。债券持有人希望他的利息会定期支付且本金能按时收回；优先股股东的累积或非累积股息在每次也许会被通过，也许会被遗漏，但累积股息最终将从利润中支付；普通股股东希望利润分配时，满足优先证券对利润的要求后能对公司所有利润中均享有参与权。

实际上，债券持有人并没有一个合法的手法使其能为其合法权利来收回其利息与本金。他唯一拥有的手法是通过债券人委员会(abond—holders’ committee)来影响公司经营从而在其可能的范围内实现他自己的期望。但即使是由他强迫完成的公司重组也很少能保证录在债券上各个条款的完全实施。优先股股东地位更弱，但他或者通过法定规则，或者通过其契约条款，可以阻止公司经营者完成他不愿意的事——例如对普通股的股息支付——直至让他满意。而普通股股东的地位最弱。他的期望微弱地基于以下事实：即只要一位股东在盈余分配时获得较好的待遇，则包括他自己在内的所有其他同类股东均会受到同样的待遇；并且，如果当公司经营者不忠诚于他所托的事业时，在极端情形下，他要么奋起反抗来更换经营者，要么通过法律步骤来彻底改变当时公司的情况。

除了积极反抗的权力之外，还有能保证各类证券持有人受公平待遇的唯一的一项一般保

护措施。企业可能需要新资本,这样企业经营者就必须一种能使新添资本随时流入的局面。我们已经看见成长中的准公共股份公司是如何依赖于新添资本的。虽然我们在第一篇中所考察的大公司较其他公司将较大比例的收益用于再投资,但这种再投资只能满足其成长所需要的资金的 1/4 而已。其成长所需资金绝大部分需要通过发行新股票或其他证券来筹集,这样,对新资本的需要会对支配者虐待资本供给者的程度施以非常明确的限制。如果企业想成长,那么债券持有人、优先股股东或普通股股东的期望就必须得到一定程度的满足。然而,这种保护措施的充分有效性则依赖于非投资者所能支配的一系列因素:产业的状况,特殊公司的地位以及经营者的态度。

剥夺股东在公司内部全部权力的最终结果是把股东驱到公司之外的一个场所——公开市场。公开市场是很多证券持有人所寻求的评价他们各自证券的期望值——以及根据某种奇怪的似是而非的论点,寻求实现其期望值途径的场所。一个拥有普通股并期望能带来巨额股息(虽然最终可能什么都没有)的股东,如果其股票价格上升使他能通过出售股票换成现金来实现其期望(这一切都是通过公开市场来实现的),那么,可以认为他的期望得到了合理的满足。

实际上,所有证券持有人均抱有两大期望。他们期望在分配收益时能获得股息,再加上其证券的市场价格升值,上述这一切构成了在其所持有证券期间的他们的投资收益。同时,他们也希望在一定时候,他们能够通过自公司获得资本偿还或通过将其所持证券转卖给他人来收回其资本(通常是采用第二种形式),所收回的资本依情况有的较原来提供的资本高,有的较原来提供的资本低。换言之,从某种修正的意义来说,一个债券持有人的旧有期望就是在债券持有期间收取利息并在债券到期时收回本金。但当我们将优先证券转为次优先证券时,获取收益的肯定性与明确性却变得越来越模糊;偿付资本的日期,伴随着资本的偿付,将可能因公司的任何行动而中止,并且涉及转售(resale)问题。

进一步说,所谓资本的"报酬"很显然并不是指目前的收益。投资者常常对目前的现金股息分配感到满意,这是因为投资者相信由于所持股票产生的盈余尚未完全分配,其市场价值会上涨,这样他就不把现金股息视为其资本的新报酬。股票价格的上涨,是现金收益的补充,被视为是对资本的一种延期报酬。这样,次优先债券持有人进一步被置于经营者的好恶的支配之下:经营者可留存企业的利润不予分配,而迫使证券持有人在公开市场中寻求股票的增殖。

市场的必要性大部分源于企业需要资本的时间以及投资者希望保管他的财富的时间有所不同。今天,投资周期或非常长、或不确定、或永久性,而投资大众并不指望公司以偿付形式让自己收回资本。相反,在正常情况下,投资者极少是因为期望一家公司将被清算而购买该公司股票。资本供给的活动有双重图景。对企业说来,资本供给要稳定一段时间,甚或是永久性的;而投资者的需要则是希望其提供的资本应该在某一个时期(虽然这一时期不明确)得以偿还或恢复,这两者之间的缺口就应由公开市场来填补。正因为如此,在一种允许将各种期望立即转变为现金的机制下,各种期望的评价问题成为今天股份公司的焦点。

现代金融被公认的功能之一就是把可能被"锁"起来的财富运动起来。换言之,即允许将未经利用的财富用作立即交换或作为借贷时的保障。例如,某位先生可能是阿拉斯加价值数百万美元的金矿的主人,但除非他通过各种方法能够将金矿作为一笔贷款的担保品,或者把金矿换成现金或物品,否则他会饿死在芝加哥。很明显有一个持续的努力贯穿于整个金融史之中,那就是让在任何一个地方有价值的东西在该地得到利用。这包括两种辅助的过程:首先是给财产标明公认的价值;其次是设计出各种工具,使得能够通过这些工具创造出这些财产中代表权益的参与权,并使这种参与权尽可能在全球得以销售。自从罗马商人对装载在行驶于埃及及第伯河(Tiber)的亚历山大港战舰上的小麦设计出一种贴现支票,从而使漂浮的小麦可在罗马转换成货币开始,到目前一张股票可在遍及金融世界的任何一处交易中兑换成现金为止,对价值流动性(liquidity)或运动性(mobility)的需要一直是非常明显的。

运动性随着欲变现(made liquicl)的财产单位(unit)规模的增长而递减。便宜或低价的财产单位运动迅速而容易。而高价格的财产单位运动却很困难。这样,获取运动性的首要问题就是要把价值体分割成若干部分。如果财产是一个集合的整体(intergral whole),那么就无法在物质上进行分割。象小麦或糖这样可随意分解为若干单位并小量出售的商品,在全球流动性很大;而象工厂或矿山那样不可分割的财产则很少能够出售。要想把这些财产分割成若干参与权,就需要创造出一种机制,通过这种机制,虽然参与权以相对低价频繁易手,但财产的整体性和财产的经营管理却不受干扰。股份公司这种设计帮助了这种机制的实现,并且能够部分说明了所谓"股票"之所以流行的原因。

随着流动性的增加,整个财产关系也发生了相应的变化。这些变化有两个特点:首先,所有者对其财产本身的关系发生了变化。其次,创造流动性的机制本身——在我们这里即指公司市场——介绍了一系列能够影响价值的因素。

非流动性财产的主人,在某种意义上,是与这种财产结了婚。这项财产为其生活提供某些要素,并进入他人生风景中的固定构图之中。例如,如果这项财产是象农场或磨坊那样的小企业,他将与企业一起生活、一起工作,至少部分地将围绕这项财产构筑他的人生,在他不在时委托代理人或某种人为机构(human mechanism)来经营企业。这是愿望、野心、恐惧和烦恼的相互影响与结合的基础。同时,总存在责任感。除非是不负责任,挥霍无度或无能,否则不可能不对这个企业不定决心。正如一位金融家所精辟地指出的那样"如果马活着,主人就须喂养它;如果马死了,主人必须埋葬它"。主人在物质上不可能与其企业完全脱离;他不是自身经营企业,这是必须与其企业足够接近(不管其距离多远)以便通过通讯与其企业的委托经营者经常联□。在某种程度上,通过自身的非运动性,非流动性财产使得其业主也变得运动性了。

同时,这项财产必须要有一位专心致志的所有者的需要(这位所有者的活动是这项财产持续得以利用的不可分割的一个部分),促进了这种财产自身的非流动性。只要当所有者花费能量或资源喂养马或耕作农场,它们才可能给他提供服务。这样,需要所有者有的贡献才能提供服务人财产就变得非运动性了。若财产容易易手,那么所有者对其财产的个人关系就非常不重要了。这项财产就不能将其持续的价值依赖于所有者的活动。因此,将财产转变为流动形态的首要要求就是尽可能不需要所有者干什么——最富流动性的财产是现金,而除了要求保管外,现金不需要其所有者干其它什么。这样,如果财产要变得流动,它不仅必须与责任相分离,而且也必须变得非人格化——就象 Iago 的钱包"过去为我所有,现在为他人所有,今后将服务于别的千万人"。

在股份公司制度中,所有权与经营权的分离是获得财产流动性的必要步骤。现在是经营者与"支配者"与财产结婚。而所有者对其财产没有直接的个人关系和责任。经营者已经或多或少成为未变动的财产的永久指挥者,而所有者的参与权则分裂成无数的部分——"股票"——它们频繁易手,非责任化与非人格化。

然而,还有更多的条件存在。要让财产真正具有流动性,它不仅可分、可移和非人格化,而且需要某种赋予财产以可接受的价值的机制。什么是股票的"价值"? 不管财产具有多大的运动性和非人格性,除非有一种能赋予财产价值的机制,一项财产就不可能用作交易或用作信用的基础。这样财产的流动性取决于市场价格的决定,而这种价格决定的机制就是公开市场。也许很可怪,但事实正是如此,那就是至少在股份公司制度下,流动性财产通过交易所获取的以市场价格标明的价值并不是直接依赖于财产的基本价值;或者说,只是与财产的基本价值有间接关系。这样,财产就显示出两种形态,其中一种形态位于另一种之上,两者虽有关联但并不相同。位于底部的形态是物质财产本身,它仍然是不运动的,它仍然需要人类照顾它,需要经营者与工人为其提供服务。与此有关的是一系列标志物(token)(指各类证券等——译者注),它们不断易手,具有一定流动性,几乎或完全不需要人照顾,它所标明的在交易中的实际价值或市

场价格只是部分依赖于财产基本价值。进入标志物的因素在正常时是不允许成为财产价值的构成因素。例如,标志物可能在其价值中包含了对介于财产与财产所有者之间的特殊经营者的评价。第一流的经营者并不会增加财产转卖时的价值,但他会增加代表财产的标志物的价值。而低能的经营者的结果正好相反。投机活动会给标志物带来临时性的非正常的市场价格。或者,其市场价格可能纯粹是人为操纵的结果。

尤其引人注目的是,一个流动性标志物有时纯粹因为其流动性而获得一种价值。处于非流动性的财产拥有一种价格,流动性标志物所代表的财产则拥有另一种价格,其价格会随着社会需要或不需要流动性的具体情况而涨落。能够依赖于财产而立即借到货币或能够在二十四小时内将财产转变为现金的特权本身就值得被支付(即本身就值钱——译者注),并且它自身也包含于标志物的价值之中。另外,流动性财产价值所具有的不合理波动的敏感性也许会降低其价值。

最后,通过经营者的干预以及利用其合法权利施于物质资产所做的努力,标志物越来越脱离于物质财富,同时,对物质财产的"处分权(jus disponendi)"也不再掌握在所有者手中。他(所有者)真正拥有的只是对其标志物、对可能分配给他的收益以及对标志物出售过程的处分权。事实上,他用支配权来换取流动性,这样很明显:股票的概念现在要做激烈的变动。从投资者观点来说,股票不再能够被视为是一种对资产的一种比例持有以及一种对收益的持续参与权。在法律上,基本财产(在较小程度上)和对收益的参与权(在较大程度上)被假设为衡量股东法定权利以及对资产实际价值施以影响的依据。但现实的概念并不是要弄清这些法定参与权与权利是什么,而是要说明股东对可能获取的股息分配持怎样的期望以及公开市场对这种期望可作怎样的评价。简言之,股东持有的只是一张在公开市场上标有价值的纸片,以及作为这张纸片持有人,去依据经营者的偏好来时常获取阶段性收益分配。他被运用公开市场报价而不是其实际资产价值来衡量他的参与权;公开市场报价则能"折现"或评价收益分配的期望。

这种观点与有关股东的流行或法律观点均不相符合。然而,在经济上,这又是的确无法避免挣脱的。一系列难以实施的法律权力构成以对经济活动的要求权,而股东与经济活动被许多阻碍相分离;这些要求权表面上呈现出一种令人满意对企业的关系,但实际上对单个投资者来说毫无意义各种附带的权益——已在本章中讨论的投票权,新股优先购买权及类似的权利,都已经影响或进入了公开市场的评价。这些权益除影响并介入公开市场的评价外,它们几乎与投资者没有什么利害关系。在经济上,股东促使经营者干得好的各种所谓"合法权利"或经济压力,就其自身而言,仅是掌握在个人手中不明确的期望而已。经过公开市场的集合、阐释和证券交易所的评价,它们确实拥有一个具体且可衡量的价值;这些价值是股东必须且事实上常常追求的。股东的思想受到它们的价值的侵染,并且股份公司证券制度也大部分建立在这些价值的基础之上。

第四章　现代股份公司的未来走向

第一节　财产的传统逻辑

这里所描绘的美国产业中财产和企业之间关系的改变，必然要产生某些我们现在必须严正面对的法律、经济和社会等方面的问题。在这些问题中，最大的问题是，那些大型的准公共股份公司（quazi—public cosporation）（目前这些公司在产业财产中占相当大的比例）是为了谁的利益而经营。用另外一种方式讲，这一问题实际上是指谁将得到产业的利润。

按照传统的观念看，股份公司的经营是为了其所有者，即股东们的利益，这样任何利润都要在股东之间进行分配。然而，我们现在知道，支配者集团（controlling group）拥有将利润纳入他们私囊的权力。股份公司的经营事实上已不再是理所当然地为了股东们的利润。所有权与支配权的广泛分离，以及支配权的加强，形成了一种新的情况，要求人们来决定社会及法律的压力，是用来努力地保证股份公司能够主要地为其“所有者”的利益而经营，还是用来使股份公司的经营是为了其他的或者是更广泛的集团的利益。

对此问题，法学家作了明确的回答，认为对于准公共股份公司应该运用传统的财产逻辑。普通法（common law）为了新形势的需要进行了推广，并按逻辑上的推理，要求全部的利润应属于证券持有者，特别是应该属于股东。按照这一逻辑，股份公司必然主要是为了股东们的利益而经营。

这种法律上的论点是历史性的。但是，经过了一系列的阶段，这种论点已建立起来了，因而得出上述结论是不可避免的。从最早的时候起，财产的所有者对他自己的财产有完全的使用权和支配权。所有者的这些权利是受到法律保护的，由于产业财产的使用所包含的一个主要目的，是为了该财产的增值——即获取利润——这种财产的所有者，因对该财产有完全的使用权，必然地也有权拥有该财产全部增加的价值——即拥有该财产所能带来的全部利润。为了完成其财产的增值，财产所有者不得不支付给其他人或其他财产的服务以费用，这些支付的费用属于扣除额（deduction），而留给财产所有者的利润，是增加的价值与为取得这些服务所花费的成本之间的差额。不管怎样，按传统的观点，这一差额应属于财产所有者占有。国家及法律都在努力地对这一权力加以保护。

也是从最早的时候起，股份公司中的股东同时扮演股份公司的所有者与股份公司资产的所有者的角色。因为股东对于股份公司的资产并没有法律上的“权力”，所以便被慢慢地剥夺了

对这一资产法律上的所有权，这一资产便属于股份公司所有。但是，就股东的整个集体来看，通过他们的参与活动，他们有权支配整个股份公司的资产，并获得这些资产所能创造的所有利润。股份公司是他们的，也是为他们的利润而经营的。

随着股份公司的发展，不断扩大的企业经营管理权已经授权给股份公司内各个的集团。最初，这些受托的权力主要与企业的技术业务（获取利润）有关。到后来，在证券持有者之间分配利润和利息的权利也授给各个集团。随着所有权与支配权的分离，这些权力发展到允许股份公司的支配者使用有害于财产所有者的利益的权力。由于支配权和管理权都是由法律产生的，因而在某种程度上，利润转移到支配集团的手中看起来倒变成合法化了。

然而，根据传统的财产逻辑，很明显的这些权利并不是绝对的，更确切地说，它们是受托的权力。至少是在形式上，支配集团对股份公司的经营与支配是为了财产所有者的利益。虽然在公司法规和公司章程中插进行款，可以给予支配集团使用有害于财产所有者利益的权力，但是这些条款在普通法看来，也只是赋与支配集团以权利，使它们能为股份公司所有者的利益把公司经营得更好。这种绝对权力成倍地增加。包括能够将公司的资产和利润从证券持有者的手中转移到那些支配者手中的权力在内，都依赖于一种大胆的信任，这是一种不言而喻（但并非虚构）的理解，即认为所有这些权利的制定都是为了整个股份公司的利益，而不是为了经营者或支配者谋取个人私利的目的。虽然法律摸索着运用这一原则，并同时发展了一系列的规则，但这些规则有时总不一致，应用时往往也模糊不清。从记录的案件我们可以看出，法律既不否认支配集团最终的托管人的职责，甚至也不微弱暗示这样的集团可以用这一权力谋取其个人的私利。各种事实情况能够被"伪装"，使得这一集团的个人利益看起来好象就是整个股份公司的利益。在某些非常的时刻，股份公司的经营者和支配者可以向证券持有者集团提出两种可选择的要求：或是允许将利益转让给"支配者"，或是使证券持有者蒙受灾难性的损失，"支配者"集团可以由此而从中得利。有时，总以"整个股份公司"的利益这种看法来庇护自己的法院，却忽略了这样一个事实，即看起来是对整个虚幻的股份公司有利的情况，其实可能意味着股份公司每一个单独所有者蒙受了惊人的损失。因此我们有必要经常地追问到底是股份公司内的哪一个集团获得了最后的利益。尽管在大部分情况下，对于股份公司的支配集团来讲，首先他们可以有一部分股份公司的利润，其次是保护他们自己以不受法律的制裁，但是，法律的原理是很清楚的。所有赋与经营者和支配者的权力都是受托的权力。

若追溯到这一原则的根基，则其基础就相当明白了。当某个人或某些人的集团委另外一个人或集团管理其财产时，后者便成了受托人（fiduciaries）。由于后者的这一身份，因而他们有责任公正地干事情，也就是说，必须忠诚地对待他们所管理的财产的所有者的利益。从这一点上看，股份公司所坚持的立场和普通法中有关信托的所采纳的立场完全一样。由于与信托有联系的经营问题受到相对的限制，因而衡平法庭（equity cousts）便可以制定出一系列相当准确的规则，把委托人限制在某些标准内。任何一种业务都经营的股份公司，必然产生一连串无限变化的行为问题，都要求对之做专业上的业务判断，这是法院所无法提供的。因而，股份公司形势的发展，使得不可能有固定的行为标准。即使这种固定的标准制定出来，（例如，除非事先提供给现有的股东优先购买权，否则不准发行新股票这样的标准），那么在今天复杂的股份公司结构中，这样的标准将变成的或不适用的。但是，虽然我们无法制定出固定的法则，法院仍保留有监督裁决权。公平支配（equitable control）的基本原则仍然是不可侵犯的。唯一的问题在于这一原则在各种情况下如何使用。由于无法对这一问题进行回答，因而就使得支配者有更多的可能占有一部分股份公司的利润。当然，这并不等于说法律承认他们有权力占有这些利润。这只是意味着，法律机制还没有充分发展到可以完全弥补这些缺陷而已。

总的来说这是普通法中有关财产权利的先人为主的老观念。起初，普通法并不从事规划政府的理想方案的工作，它的目的在于保护人们自身所拥有的财产。只有当财产的利益与某些非

常明显的公共政策发生冲突时，法律才出面干涉。习惯法的本来目的在于保护每一个人的个体特征——他们对财产的权利自由行动的权利；在于保护人与人之间的个人关系。从这一点上看，股份公司只不过是某些人的财产由其他人来经营的一种机构而已，股份公司经营者的地位是与代理人、受托人、船长、合作人、共同冒险家(joint adventuies)及其他受托人的地位相一致的。随着股份公司经营者的权力的增大，以及随着个人的支配行为逐渐地转入幕后，法律便日趋地坚持要确保证券持有者的权利，而法律所不能坚持的是对股份公司经营者的业务行为的管理。这种遗漏的产生并非是由于缺乏逻辑上正当的理由，而是由于缺乏处理所涉及的这些问题的能力。在本质上，企业的经营是一项法院所无法承担的工作；而经营者和支配者借于占有部分股份公司利润的各种不同的手段，却与企业的业务行为有着密切的联系，因而法院不仅仅是在出面干预时觉得力不从心，而且还绝对地害怕做这种事情。

相应的结果是，在法律所涉及的范围内，企业的利润全部属于证券持有者所有。这些利润在不同的证券持有者集团之间的分配，是属于私人间相协议的问题。但是，这些证券持有者，在他们之间，对股份公司所创造的全部利润具有完全的权利。不仅如此，他们对于经营者合理地使用其权力所创造的那些利润也具有支配权。他们还有更进一步的权力，即除非对股份公司的资产有适当的贡献，否则任何人都不能成为证券持有者——也就是说，证券持有者集团必须是由已经将实际的财产委托给股份公司的经营者和支配者来管理的那些人组成集团。

这是法律将传统的财产逻辑在新形势下进行扩充而发展起来的观点，支配者集团并不处于公开地和这一逻辑进行对抗的地位。然而，当股份公司进入市场寻求资本时，对这一意识形态以及它的法律基础的上诉却不断被提出来。对于全部利润的期望，是股份公司企业用来吸引投资的明确的诱饵。投资银行家们不断地强调这种情况的可能性。这些投资银行家在股份公司出价吸引公开投资者的储蓄时，便倒过来扮演了股份公司经营者和支配者的角色，不管这是他们的私人看法还是实际的情况，股份公司内部的支配集团已经阻止他们自己再坚持其他的任何观点了。这一法律上的假设现在已经完全成为今天的金融组织的基础了。

但是，当我们将传统的财产逻辑应用到新情况中，因而不可避免地要导致上面的结论时，我们应用这一逻辑是否合理呢？在过去，企业的所有权(我们这里所考虑的财产的唯一形式)，至少在理论上总是包括了两种特征：首先是在追逐利润的企业中以前所聚集的财产的风险性，其次是企业最终的管理和责任。但是，在现代股份公司中，所有权的这两种特征已不再与同一的个人或集团相联系。股东已放弃了对其财产的支配，他变成了一个资本提供者、一个纯粹的风险承担者；而其财产最终的责任和权威，都是由董事以及“支配者”来担负和行使的。行有权的一个传统的特征是与股票的所有权相联系，而另一个特征是与股份公司的支配相联系。因而，我们是不是必须承认我们不能再用老的观念来处理财产？传统的财产逻辑是否仍旧适用？因为一个同时支配其财产的财产所有者可以保证得到由该财产带来的全部利益，是否就可以必然地得出，一个放弃财产支配权的财产所有者也同样地有得到全部收益的保证？是否可能由于这种放弃根本上改变了他与他的财产之间的关系，就象改变了逻辑上适用的该财产所有者与其财产所带来的利益之间的关系一样呢？这些问题的答案无法从法律本身得到，而必须到法律的经济和社会背景中去寻找。

第二节　利润的传统逻辑

在处理我们讨论过的企业和财产的变化关系所引起的问题时，经济学家一定会从不同的

背景出发，并带着一连串和法律根本不同的兴趣来考虑这些问题。经济学家所关心的主要不是在于保护人们所拥有的财产，而是在于人们所希望的生产和分配。他们一心所想的，不是财产的权利，而是财富生产和收入的分配。对于经济学家来说，财产权是可以由社会赋予财产的属性，他们并不把财产以及对财产的保护看成是个人所不可剥夺的权利以及是他们考虑问题的最终目标，而把它们看成是达到社会所追求的目标的手段，这目标也就是所谓的为人们提供"丰富的收入及生活资源"。

对财产的保护所产生的社会有利效果，并不是来源于财富本身，而是来源于为取得财富所做的努力。一大批经济学家已经发展了利润的传统逻辑。他们认为，人们在追求财富的斗争中，即在寻求利润的过程中，可能会不自觉地满足了他人的愿望。在经营企业时，人们将应用其精力和财产，以此来寻求得更多的财富在这一努力过程中，为了获得利润，他们努力要生产那些人们最需要的东西。依赖无数生产者之间的竞争，一般必将使利润维持在一个合理的范围内。任何一个生产部门暂时的超额利润(excessive profits)必将导致这一部门生产活动的增加，其结果必然是使得这一部门的利润降到更为合理的水平上。同时，经济学还假设：经营者为增加其利润所做的努力，一般地来说，都将导致对生产要素更经济地使用，因为每个企业都不得不和其他企业相互竞争以取得有用的经济资源。因此，通过对每个人所拥有的财产，以及使用这些财产所创造的利润的拥有的保护，社会必将鼓励方便企业在经济地使用劳动、资本及企业情况下，以合理的价格生产和分配社会所需要的商品。通过保护财产作为生产工具的权力，人们渴望得到的利益将会和社会的利益更有效地结合起来。

我们可以看到，在上面我们所描述的条件下，利润是作为完成了两种独立的功能之后的报酬。第一，利润是使人们冒险将其财产投入企业的一个诱因；第二，利润是驱使人们尽其最大的能力来使企业更为有利可图的一个刺激因素。在私人企业的情况下，这两种功能之间的差别并不很重要。一个私人企业的所有者之所以获得了他的企业所创造的所有利润，不仅是因为他承担风险，而且还因为他对企业进行最终的管理。在以前，当产业主要地是靠一大批小型的私人企业来经营时，社会可能通过对财产的保护，引来了大量的冒险行动和工业的活跃行为，换来了由此而产生的利润。

在现代股份公司中，其所有权和支配权已分离，这两种冒险和支配的功能，主要地是由两个不同集团的人来执行。当所有权和支配权的分离彻底完成时，一个个人集团——证券持有者，特别是股东，执行了承担风险和提供资本的功能；而另一个集团则施行支配和最终的管理。在这样的情况下，如果按照传统的财产逻辑所需求的那样，利润仅仅为证券持有者所得，那么，它们又如何担当它们两个传统的经济角色呢？难道就没有利润给予那些支配者，给予那些最终维持企业有效经营的集团吗？

很显然的，提供资本和承担风险的功能是必须完成的。如果企业要增加新的资本扩大其业务，就必须给证券持有者予补偿，这正如必须支付给工人足够的工资以保证他们能提供持续的劳动、能够承担包含于他们生活所基于的劳动中的风险一样。但是，如果所形成的利润足以使证券持有者满意，足以吸引新的资本进入这一企业，那又怎么样呢？当利润的数额足以完成提供资本及承担风险的功能时，把利润都放到证券持有者一边，那么，社会的利益又在哪儿呢？对附加利润的期望，不能成为促使证券持有者更努力地经营企业以满足社会需要的一个刺激因素。因为他已经不再是其财产的支配者。这种额外的利润如果给予证券持有者，将执行不了任何有用的经济功能。

再者，如果所有的利润都给予证券持有者，那么又如何促使支配者集团有效地经营企业呢？如果支配者得不到任何利润，他们又何必努力地去创造超过合理地满足股东集团的数额以上的利润呢？如果象我们假设的那样，利润是行动的有力的刺激因素；并且如果当每个企业都为追求最大的利润目标而经营时，社会得到最大的满足，那么，是否存在大量的社会利益以鼓

励支配者为了他们自己、在必要的资本报酬已得到满足的情况下继续创造利润?这种对剩余利润(Surplus porofit)的期望,是否将成为促使支配者集团更有效地进行管理的刺激因素? 当然地,任何人都回避不了这样的结论:如果利润作为刺激因素有任何影响作用的话,那么,任何超过投资者满意报酬的剩余利润,将它给予支配者以刺激其行动,比起给予那么放弃支配的"所有者"来说,都更能发挥其作用。

这一结论,因所有权与支配者的分离还不完全这一事实,应做某些修正。大部分的股东并不处于可以对他们的股份公司的事务实施任何程度支配的地位,事实上操纵股份公司的,通常是那些在大多数的情况下仅拥有相当少的股份额的股东。支配者集团通过他们自己更为积极的行动所创造的附加利润,只要能给他们得到这总的利润的 12%的希望,就足够于促使支配者尽他们的所能,让股份公司最有效地运行。而且,增加的利润足以使其他的股东集团感到满足,并且还可能增加新的资本,其中还包括经济上使用的浪费。只要有 1%或 2 的利润让支配集团得到,利润便可以发挥它在传统上所发挥的两个作用。

当传统的利润逻辑被应用于现代股份公司时,它便表明了,如果利润必须同时分配给所有者和支配者,则只有公平的资本报酬那部分可以分配给"所有者";其余的部分将分配给支配者,以促使他们做最有效的经营。这样,支配者将为了自己的利益而经济有效地经营公司,而股东变成了仅仅是资本报酬的接收者而已。

这一结论,与将传统的财产逻辑应用于完全相同的情况下所得到的结论完全相反——而且同样地受到人们的怀疑。

第三节　传统理论的不充分

当我们将这两大社会规律的逻辑应用到一个新的现实情况中,从而得到这样完全不同的结论时,我们必须对这些规律的假设及其概念再做进一步的探讨。

过去一个半世纪的经济学家、法律学家和商人们的脑海中的经济生活图景,已经被亚当·斯密非常巧妙地描绘了出来。在他的《国富论》(Wealth of Nations)这一著作中,包含了在现代思想中仍通用的基本概念。虽然后来的学者根据新的情况对他的理论进行了修正,但总的来看,仍摆脱不了亚当·斯密所描绘的色调。私有财产、私人企业、个人的首创精神、利润动机、财富、竞争——这些都是亚当·斯密用来描绘当时的经济的概念,运用这些概念,他向人们揭示了如果能够自由发挥每个人在金钱上的私利的作用,那么人类的需要将得到最佳的满足。十九世纪大多数学者的理论都是建立在这些逻辑基础之上,而现代的经济文献,在很大范围内,也采用这样的术语。

但是,这些术语已不再是准确的了。在描述由大股份公司所经营的现代企业时,这些术语很容易引起错误。虽然这些术语和概念仍然存在,但它们在美国经济组织中的绝大部分领域已不再适用。代表着关系变化的新术语的产生已变得相当必要。

当亚当·斯密在讲到"企业"这一词时,在他脑海中的是一种典型的单位:在这种小规模的个人企业中,其所有者自己,或许也就在少数学徒或工人的帮助下,努力地为市场生产商品或从事商业活动。亚当·斯密强烈地否定股份公司可以作为一种商业机制,并坚持认为分散所有权不可能创造有效率的经营。"这样的公司的董事们……"他指出,"是其他人的资金而并非是他们自己的资金的管理者,我们很难期望他们能象合伙公司的合伙人经常地关心他们自己的资金那样,带着焦虑的警惕性来关心股份公司资金的经营。就象一个富有人家的管家,他们善

于考虑一些小事情而并不注意他们主人的声誉，而且他们非常容易从这些事中得到分配物。因而，在这样一个股份公司事务的管理中，粗心大意和浪费现象肯定是经常的事。由于这一原因，使得从事国际贸易的合股公司（在他写《国富论》的当时，这是除银行、保险公司及水道和运河公司之外唯一重要的股份公司形式）很少能够维持和私人企业的竞争。因而，如果没有某种独家特权，他们很难获得成功；即使有了，他们也很少成功。没有特权，这些公司总是进行错误的贸易经营；有了特权，它们不仅经营不当，而且限制了贸易。”

但是，今天当我们谈到企业时，我们必须牢牢记住，这些似乎是属于亚当·斯密的单位已不再适用于他为引导经济活动所设立的各项原则。那么，在讨论我们的现代经济时，我们如何应用亚当·斯密的这些概念呢？

让我们逐个地来讨论这些概念。

一、私有财产

对于亚当·斯密和他的追随者来说，私有财产是一种含有所有权的实体。亚当·斯密假设所有权和支配者是结为一体的。今天，在现代股份公司内，这一实体已经被打散。被动性财产（Passive porperty）——具体地讲，股票和债券——将企业所提供的利益给它的所有者，但实际上不赋予这些所有者对它的支配权，也不包括任何责任。主动性财产（active poroperty）——组成实际企业的工厂、商誉、组织等等——是由那些在企业中总是只有少数所有权利益的人来支配。就它们的关系而言，目前的情况可以描述为如下：——（1）“被动性财产”，是由一系列个人与企业之间的关系组成的，包括个人对企业所具有但却几乎对企业没有任何影响作用的权利；以及（2）“主动性财产”，是由一系列关系组成的，在这种关系下，某个人或某个集团拥有可以对企业进行有效支配的权力，但对企业却几乎不负任何强制性责任。当被动的和动的财产关系都属于同一个人或同一个集团时，这便是过去的经济学家们所表达的私有财产。如果这两种财产关系属于不同的个人，则作为生产手段的私有财产便消失了。作为股票股份的私人财产似将继续存在，因为其所有者拥有这一股份有权处置它，然而他的股票股份只是一个代表一笔保障性很差（ill—protected）的权利和期望的象征性标志而已。能够被转让的是对这一标志的拥有权，这种转让对于生产手段的影响，即使有的话，也是非常小的。拥有主动性财产——即已和所有权分离的支配某一企业的权力——是否就可以被看成是一种属于其拥有者并由拥有者处置的私人财产，这是以后我们要研究的问题，对这一问题现在还不能做出预测。但不管结论如何，很明显的，我们所处理的现代股份公司的问题已不同于我们处理的过去老的私有财产形式的问题了。我们对现代经济的描述，就我们所处理的准公共股份公司而言，必须用财产的两种形式来表达，即主动性财产和被动性财产，这两种形式的财产大部分是掌握在不同的人的手中。

二、财富

同样的，“财富”这一概念也已经有了变化和分叉。对亚当·斯密来讲，财富是由有形的事物组成的——如小麦、土地、建筑物、船舶和货物，——即使对于今天的大部分人来说，他们所想的财富仍然是物质上的形态。但是，财富还有两种与现代股份公司有关的根本不同的形式财富。对于被动性财产所有者，也就是证券持有者来说，财富不是由有形的商品组成的——工厂、火车站、机器等——而是由大量的具有市场价值的期望组成的，如果谁拥有这一期望，就可以给他带来收入，如果将这一期望在市场上出售，就会给他带来获得其他形式的财富的权力。对

于主动性财产的所有者，即"支配者"来说，财富意味着他所控制的大企业，这一企业的价值大部分是由有形财产的有机联系、劳动者组织的有机功能的存在以及消费者主体功能的存在等方面组成的。现代大股份公司的支配者集团不是对那些很容易确定其市场价值的有形财富的主体进行支配，而是支配着某种组织，这种组织若不持续地发挥其功能便没有多少价值可言，而且对这种组织来讲，也不存在现成的市场。因而，这两种财富形式同时存在——一方面是被动性财富——流动的，非人格化的，并且不包含任何责任，不断地从一个手中传到另一个人手中，并不断在市场中评定其价值。另一方面是主动性财富——它们的功能组织依赖于它们的证券所有者、它们的工人和消费者，但主要是依赖于它们的主要动力——"支配者"的这样一种大规模的功能组织。这两种形式的财富并不是同一事物的两个方面，它们在本质上和功能上都是有区别的。

三、私人企业

同样的，对于亚当·斯密来说，私人企业指的是某个人或少数的合伙人主动经营的，并且主要是依靠他们自己的劳动或他们对企业的直接指挥，在今天，一个企业是成百上千的无数的所有者、工人和消费者的结合。这种大规模的结合体同以前小规模的、个人拥有的企业如此的不同，以至于再以这种私人企业的概念作为分析的工具就很无效了。必须用股份公司企业这一概念来代替私人企业，这种股份公司企业是在产业的独裁者，即"支配者"的领导下，由大量的个人、工人、消费者及资本提供者的团体组成的有机体。

四、个人的首创精神

随着企业规模的扩大，私人企业消失了，个人的独创精神也跟着消失了。那种军队作战所基于的"严格的(sugged)个人主义"的想法，显得很滑稽。对于现代股份公司来说，这种想法同样是滑稽的。集体的行动、生产中不同步骤间的协调、以及在大规模企业中劳动的极度分工等，当然不是意味着个人主义，而是意味着合作及对几乎到了独裁地步的权威的接受。只有当工人在组织内部寻求提升这一范围内才存在个人首创精神发挥的余地——这种首创精神只能在他被要求完成的职能的狭窄范围内才能发挥。只有在大规模股份公司组织的等级制度的最高点，个人的首创精神才能有某种程度的自由发挥。但是，即使在这一最高点，当下级在执行上级的意愿时，他们的愿望和才能仍受到限制。在现代产业中，个人的自由必然地受到约束。

五、利润动机

即使是个人行动的动机，其面貌也已经改变了。对于亚当·斯密及其追随者来说，我们可以所有逐使人们行动的动机抽象为一个，即对个人利润的渴望，并使之成为人们经济活动的关键。他们因此得出，保要真正的私人企业存在，个人利润便是有效的，而且是对社会有利的促进力量。但是我们已经看到了，在现代股份公司中利润动机已变得何等畸形。利润只有在引导投资者进行资本的风险投资这一范围时，才能发挥它们通常的作用。但是，如果法院根据财产的传统逻辑，努力保证全部的利润达到或掌握在证券所有者的手里，它们便阻止了利润流入那些其行动对企业的有效管理最为重要的集团手中。只有当利润转向支配者的口袋中时，利润才能在某种程度上发挥它们的第二个功能。

即使剩余利润被提供为对支配者的一个刺激因素，我们也不太清楚它们是否能够象利润

逻辑所假设的那样成为一个有效的手段。也许使得现代股份公司能够创造如此巨大数额的剩余利润的动机效果，也要服从效益递减规律的限制。第二笔 100 万美元的收入期望（剩余利润的数额通常可能更大），是否能够导致象第一笔 100 万美元甚至只是十万美元的收入期望所引出的相等效果，这当然是很值得怀疑的。这种意义上的利润和那些早期的学者们所想象的利润，几乎没有任何联系。

在今天与支配者有关的动机究竟哪一个是有效的，这是一个必须推测的问题。但是如果我们对寻求征服新世界的亚历山大大帝的动机进行研究，要比研究亚当·斯密时代小商人的动机，可能学到更多的东西。

六、竞争

最后，当亚当·斯密把竞争推崇为产业的伟大的调节者时，在他脑海中的企业都是如此的微小，以至于固定资本和经常费用（overhead cost）所起的作用微不足道，成本很大程度上是确定的，并且企业的数目如此之多以至于没有哪个单个的企业能在市场中占有重要的位置。今天，市场上的竞争由少数的几家大企业所主宰，并且已变成是毁灭性的和具有破坏性的，或者是因竞争不太活跃以至于造成了垄断或独占的盛行。竞争只在少数的小企业中进行，这些企业的组织如此复杂，以至于成本也变得难于确定。这种竞争已不适用于早期的经济学家所假设的条件，它也不可能成为早期经济学家所赋予它的产业及利润的有效调节者这一身份。

在这些基本概念所指的各种情况中，现代股份公司所造成的变化已使得这些概念不再适用了。因而我们必须提出新的概念，并对经济关系进行一次新的描绘。因为带有这种想法，所以我们在本书的开头，就把现代股份公司提为是主要的社会制度，并用革命这样的词来说明它的发展。

第四节　股份公司的新概念

在新的经济生活的图像中，最基本的必定是集中于股份公司组织的商业企业这样一种新概念。某种程度上说，这种概念已经出现。十多年以前，Walther ratherau 在描述有关德国的大股份公司的情况时写道：

“没有哪一个人是永恒的所有者。这些其功能就象企业的老板的复杂的组成，处于不断的变动状态之中。……这种情况表明了所有权已经非人格化（depersonaliged）了。……这种所有权的非人格化同时也意味着所有物的客观化（objectification）对所有权的占有将被再细分为这样的状况：它们如此的具有流动性以至于企业了有自己独立的生命，它不再属于任何人；企业客观地存在着，这种客观的存在，在早期仅仅具体体现在国家、教会、地方自治机关、以及行会和宗教团体之中。……所有权的非人格化，企业的客观化，财产与其所有者的分离，导致了企业转变成一种在性质上类似于国家的机构。”

这种机构，要求我们不是从商业企业方面，而是从社会组织方面进行分析。这种机构，一方面包含了经济领域内力量的集中，这种集中可以和国家政治力量的集中或中世纪教会宗教力量的集中相比；另一方面包含经济利益广泛的多样化的相互联系——包括提供资本的“所有者”的利益，进行“创造”的工人的利益，给企业产品以价值的消费者的利益，以及最重要的掌握权力的支配者的利益。

为此力量的大集中以及为此利益的分散，造成了长期争论的权力及其调节——即利益和利益保护的问题。行使权力的从之间，以及权力所要达到的目标之间，经常存在着各种形式的冲突。正是由于人们具有权力无休止的渴望，因而人们也渴望使权力成为受其影响的大众的仆人。为了改革天主教会以及为了国家宪法发展这样的长期斗争，就是这种现象的不同表现。绝对的权威对于组织的建立是非常有用的。权力应该用于为所有有关的人谋福利，这种需要的社会压力的发展较为缓慢，但同样是确定的。这种压力经常是存在于宗教教会和政治的历史上的，而现在在经济领域内，已经开始以各种姿态出现。

通过对整个世界的观察，我们不同程度地坚持，在经济组织中的权力，必然地和存在于其他部门的权力一样，都要接受公共利益的同样的检验。其最极端的方面，就是在共产主义运动中所显示的那样，其最纯粹的形式便是坚持财产的所有权力和特权，都只能用于共同的利益上。在社会主义教条这种较不极端的形式中，要求将经济权力转移到国家手中，以为公众服务。在严格的资本主义国家中，特别是在经济萧条的时候，总是不断地提出要求，使得那些支配大规模的经济组织的人们，为了那些属于其组织的人们，无论是工人、投资者，或是消费者的福利而承担起其责任来。从某种意义上讲，所有这些要求的不同之处，只是在于程度上的差别。从比例上看，随着经济组织力的增张，其权力集中到少数人手中，权力的拥有者更容易确定，对于负有责任的权力的要求也变得越来越直接了。

怎样使得这种要求生效呢？对于这一问题的回答或许要预测下个世纪的历史。我们这里所能做的，只是考虑和评价可能发展的某些更为重要的线索。

根据传统的看法，股份公司是"属于"它的股东，或者，从更广泛的意义上讲，是属于它的证券持有者，他们的利益是股份公司经营目标中唯一被承认的利益。根据这一传统看法，不考虑所有权性质的变化，我们有可能将严格的财产权的原则应用于被动性财产所有者的利益上。对于这一原则，我们已经在"corprate Powers as Powers in Trust"这一章中进行了分析。根据这一原则的应用，股份公司的支配者集团将被置于受托者的地位，他们对股份公司的经营以及对股份公司经营的安排，必须只能是为了证券持有者的利益，尽管事实上后者已经停止对和他们有利害关系的主动性财产行使权力，也不对其负任何责任。如果这种过程继续下去，不久美国的大部分产业将由受托者来经营，并且其经营纯粹是为了那些不积极的及不负责任的证券所有者的利益。

同上述严格的财产权原则持完全相反意见的观点认为股份公司的发展已经产生了一系列的新关系，使得支配者集团具有了绝对的、不受责任限制的权力。这种观点显然是由大股份公司的律师们以及这一领域的某些研究人员提出来的。这一逻辑导致了许多极端的结论。例如，由于这些新关系，股份公司的支配者集团能够为他们自己的利益经营企业，而且可以将部分收入的资产基金转为归他们自己使用，这便是他们的特权。根据这种观点，由于是在准契约(quasi—contractual)的基础上，证券持有者事先已同意承担因这种权力的使用将给他们带来的任何损失。其结果，简单地说便是，产生这些权力的法律和经济关系的存在，直接地讲肯定被看成是对私有财产原则的一种修正。

如果可以选择的只有以上这两种情况，则看起来前者的危害将比后者要小。股份公司关系的变化无疑的包括了财产性质这一根本的变化。但是迄今为止，这些修正大部分是由能够产生权力的原则引起的。或是加强被动性财产所有者的权力，或是让支配者手中掌握有无限制的权力，在这两者之间的选择，取决于对两种不同结果纯粹的现实评价。我们可以选择信托关系相对稳定和安全的方案，这样有利于股份公司内的某一特定集团，同时可能伴随着股份公司规模的减小。或者我们可以给予支配者集团自由的操纵权，这样相应地带来了股份公司寡头统治的危险，并且可能伴随着一个股份公司剥削公众利益的新时代。

但是，还存在着第三种可能性。一方面，被动性财产的所有者，由于放弃了主动性财产的支

配权和责任，因而也放弃了使股份公司唯一地为他们的利益而经营的权力——他们已经解除了社会必须依照严格的财产原则而尽全力保护他们的义务。同时，支配者集团利用股份公司权力的扩大，形成了他们自己的利益，这一利益打破了股份公司应该只为被动性财产所有者的利益经营这一传统的束缚。但是，被动性财产所有者利益的削弱，并不必然成为另一可能的选择，即为了支配者集团的利益而使用新的权力的理论根据。无论在行动上还是在语言上，后者均未为新的权力应如此使用而提出任何可以接受的辩护，也没有任何传统支持这种主张。相反的，支配者集团已经开拓了一条为此所有者及支配者更广泛的集团的权利服务的道路。他们已经使得社会处于这样的地位，即要求现代股务公司不只是为所有者和支配者，而是为整个社会服务。

这第三个选择为股份公司活动提供了一个全新的概念。无论是所有权的要求还是支配权的要求，都不能与社会的最高利益相对抗。根据本书所描述的发展，这两个竞争集团双方，现在就这一领域所提出的要求已经大为减弱。所剩的只是为了社会的要求，才被明确而有力地提出。为了保护人们不受支配者的掠夺而严格施行财产权，并不能妨碍为了其他集团的利益而对这些权利进行修正。当可信任的社会责任制度建立起来，并广泛地为人所接受时，今天的被动性财产权必定地要服从于社会更大的利益。例如，如果股份公司的领导者提出一个包含公平的工资、雇员的安全、对公众的合理服务、企业的稳定化等在内的规划——所有这些都要求转移被动财产所有者的一部分利润，并且如果社会普遍地接受了这一规划并以之作为工业困难问题的一个合理的人道的解决方案，那么，被动性财产所有者的利益将不得不放弃。法院将必定地会被迫承认这一结果，他们能够选择许多合法的理论来为它辩护这是可以想象得到的——如果股份公司制度要存在下去的话，这确定几乎是根本的——大股份公司的“支配者”将发展成一个纯粹中立的技术统治，并平衡社会中各个集团的各种要求，以公共政策而不是以个人的私利为基础，将股份公司的收入分配给每个集团。

从更广泛的角度看，现代股份公司不只是可以被简单的看成社会组织的一种形式，而是被潜在地（即使不是事实地）看成是现代世界的统治机构。在每个时代，力量的集中主要是根据该时代统治集团的利益。每个时代的强人都努力地奋斗，想成为主教或教皇，亲王或内阁大臣，银行总经理或摩根财团的合伙人。在中世纪期间，发挥精神力量的教会统治了欧洲，并使欧洲得到统一，而当时欧洲的政治和经济的力量是分散的。随着现代国家的崛起，政治力量集中在几个少数大的单位中，作为人类社会最强有力的结合向教会的精神利益发出挑战。在随后教会和国家之间的长期斗争中，国家终于取得了胜利，国家主义政治取代了宗教而成为西方世界主要的统一组织的基础。但此时经济力量仍然是分散的。

现代股份公司的出现带来了经济力量的集中，这一集中使得股份公司能够和现代国家在平等的地位上进行竞争——经济力量同政治力量的竞争，这两种力量在它们各自的领域内都很强大。国家试图能够在某些方面管理股份公司，同时，股份公司逐渐地变得更为强大，并且尽一切努力地摆脱这种管理。只要是在与它的利益有关之处，它甚至都试图想支配国家。将来我们将看到，现在以股份公司为代表的经济组织，不仅是和国家处于同样的水平之上，而且甚至有可能取代国家而成为社会组织的支配机构。于是，股份公司的法律可以被看成是新经济国家未来的宪法，而实业作风将逐渐地成为经济的治国之才（economic Statemanship）的外观。

第二篇

现代股份公司组织机构原理

现代股份公司组织机构原理

第一章　代理理论与公司的治理结构

现代公司的一个主要特征就是所有权和经营权的分离，确切地说是剩余索取权和决策职能的分离，这种分离在“契约论”的企业理论中被视为委托—代理问题。正如我们在分析现代企业的特征时所强调的那样，这种委托—代理关系是企业发展到一定阶段的必然结果，是从企业制度中“内生”出来的，它最终要归结到现代企业在制度上对大规模生产活动的一种适应。

詹森把研究代理问题的文献分为两类，第一类叫“委托—代理人”文献，这类文献具有数字化和非实证倾向的特征；第二类称“代理的实证理论”，其特征是数字较少而实证较多。

实证文献一般着重于以幸存的契约及组织形式为模式，来考察订约环境以及监督、守约技术等追加方面的影响。订约环境与种种监督、守约技术的成本是相互影响的，而订约环境中的种种因素，如资本密集度、资本专用化程度、资本市场以及内外部劳动力市场等则决定着契约的形式。

代理理论研究的目标是设计一种机制或契约，能给代理人提供某种刺激和动力，使他向有利于委托人的目标努力工作。

第一节　企业的经理理论

企业的经理理论把企业视作是一个管理者、雇员、股东、供应商、消费者和征税人的联合体(coalition)，在这个联合体中，各成员的目标是冲突的，因此，企业要想生存下去，这些相互冲突的目标就必须得到协调。

很明显，在这个联合体中最重要的成员是企业的高层经理，他们拥有企业活动许多方面的决策权，如目标的制定、投资和扩张、营销和人事上的安排；此外，他们对企业的生产、经营等活动也拥有较多的信息。

经理型管理的企业一个基本特征是所有权从管理权或控制权中分离，企业的治理结构可以用人们早已熟知的股东、董事会及高层经理之间关系来说明：股东是企业的所有者，他们的权限表现在对董事会的选择上，董事会再转而选择高层经理。这一关系可以用简略地表达为：

股东——→董事会——→高层经理

事实上，股东的权力比上述所描绘还要小一些，因为股份分散在众多的持股者个人和机构手中，小额股东是很难出席股东大会的，董事会的选举和安排通常由股东代表来决定，这些股东代表是众多股东的代理人。然而，董事会的选举制度通常是在高层经理的管理中运行的，他

们不仅直接代表董事会而且也影响到未来高层经理的安排。因此，只要企业的利润对于持股者来说是可接受的，企业的增长率相对于其他厂商而言是合理的，而且，红利的支付使股东感到满意或能阻止股价的下跌而防止恶意接管，则高级经理在企业中的地位就能稳固。

所有权从管理权或控制权分离出来也使高层经理从追求利润最大化的目标中偏离，转而追逐自身的效用最大化。然而，管理层在企业目标上的自由裁决权(discretion)也不是没有限制的。企业必须取得最低的利润水平以满足股东的可接受的分红要求，要使企业得以正常运行也需要从事必要的投资，为了使企业经营活动得到顺利的资金融通，企业与银行也要保持良好的信用关系，此外，为了避免公司被敌意接管还要防止股价的相对下跌。如果这些条件不能得到满足，经理就面临着被辞去的危险，其工作保障也受到威胁，但是只要上述条件得到满足，经理将追逐自身的效用最大化则是无疑的。

企业经理理论的一个基本特征就是：管理者在一定的利润水平约束下追求自身的效用最大化，最低水平的利润约束也是经理工作地位的基本保障。

一、鲍莫尔(W. J. Baumol)的销售收入最大化模型

在给定经理拥有决策上的自由处置权的条件下，鲍莫尔认为厂商的最终目标是销售收入最大化，其理由是：①实证表明管理者的薪水和其他收入与企业的销售收入而不是与利润有很高的相关性。②银行和其他一些金融机构更乐意给那些销售量巨大而且销售成长较快的公司提供资金融通的便利。③当销售收入增长较快时，经理所面临的人事上的问题也容易得到较好的处理。一般来说，当销售收入增长较快时，企业内部各科层职员的工资收入较高而且工作条件也能得到改善；相反，若收入下降，工资收入及其他方面的支出必然会相应地减少，严重时会解雇部分雇员，这种情况如若发生将引起人事上的不稳定甚至混乱。④销售收入的快速增长会给管理者带来较高的声望，同时，股东也会得到较高的回报。⑤与利润最大化的目标相比，管理者或经理更偏好在令人满意的利润水平上保持公司的持续运行。⑥快速的销售增长使企业更有能力采取竞争性策略，低的市场份额或销售量的下降都将削弱企业的竞争地位。

下面我们用鲍莫尔静态模型中的“单一产品，无广告”的模型来说明销售收入最大化模型的基本思想：“单一产品，无广告”模型是一个简化的模型，在该模型中假定企业只生产单一产品，不考虑其他政策变量如广告费用支出。

在图2.1.1中，纵轴表示总成本(TC)、总收益(TR)和利润(TT)，横轴表示产量(X)。在传统理论中，企业追求利润最大化，其产量是X_1(此时MR=MC，即在图中A、B两点所作的切线是平行的)。在鲍莫尔的模型中，企业是在一定水平的利润约束下追求销售收益的最大化，当销售收益最大化时(图中C点的斜率为零)，利润水平为TT_{sm}。如果来自“联合体”中其他成员的最低的利润水平要求低于TT_{sm}，譬如说是TT_1，此时企业追求的最大销售收益得以实现，企业的产量是X_2；相反，如果企业面临的利润约束大于TT_{sm}，如TT_2，此时企业追求的最大销售收益只能是EX_3，此时产量为X_3。因此，经理所面临的利润水平的约束实际上分为两种情况，第一种情况下的利润约束并不妨碍企业追求最大的销售收入，鲍莫尔把这种约束称为“不起作用的利润约束”(non—operative profit constraint)；第二种约束是严格意义上的利润约束下销售收入最大化，所以又称为“起作用的利润约束”(operative profit constraint)。

鲍莫尔的销售收入最大化模型作为对传统厂商理论中利润最大化的一个修正实际上还面临着许多悬而未解的问题，如企业与产业之间关系，产业均衡的实现等，但对于理解企业代理人的目标是如何发生偏离的仍具有一定的意义。

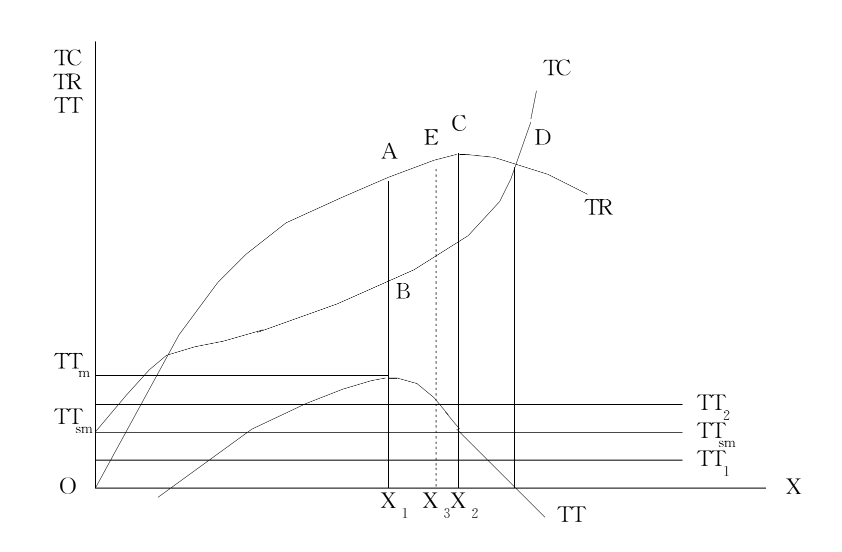


图 2.1.1　鲍莫尔的销售收入最大化模型

二、马里斯(R. Marris)的经理型企业(managerial enterprise)模型

企业的经理理论通常认为所有权和控制权的分离使得经理设立的目标不一定符合所有者的目标。经理的效用函数包括多种变量如薪水、地位、权力和工作的保障程度，而所有者的效用函数也包括许多变量，如利润水平、产量的高低、资本规模、市场份额和公共形象。经理将追求自身的效用最大化，而所有者也要使自身的效用达到最大。因此，这两个目标是冲突的。

马里斯则认为，这两种目标之间的差异未必像经理理论所强调的那样大，因为两个函数中的许多变量都与一个单一的变量有强相关：这个变量就是企业的规模。衡量企业规模的指标有多个，如资本、产出、收益和市场份额，至于哪一种指标最优并无统一的标准。马里斯将模型的目标确定为持续的增长率(steady rate of growth)，它意味着许多相关的经济变量在长期内同时发生变化，使增长率最大化等同于使大多数变量也最大化。

在马里斯的模型中，增长率包括产品需求的增长率和资本增长率，企业的目标就是要使这两种增长率同时达到最大化，马里斯将这一目标称为平衡的增长率(the balanced rate of growth)最大化。

把增长率作为企业目标的另外两个理由是：①企业成长的表现有绝对量目标如企业规模，也有相对量目标如增长率。在经理看来，企业的规模和企业的增长率未必一致，如果这两个目标是一致的，则我们会观察到经理在企业间有较高的流动性，即经理将会从较小规模的企业向大规模企业流动。但事实上，经理的流动性通常较低，各种研究表明，经理倾向于在原组织中通过组织的成长而获得升迁，而下是通过进入一个较大的企业来使自己的效用最大化，因为经理在进入新的企业时面临着对他不利的新的环境，在新的组织中他需要花费大量的时间和精力来熟悉新组织运行的"机制"。因此，经理的目标通常是增长率而不是绝对规模。②马里斯认为增长率指标一般来说与所有者的目标也是相容的，因此，企业把追求增长率最大化作为目标也是可信的。马里斯还认为，把市场需求的增长率和资本增长率区分开来是没有必要的，因为从长期看，均衡时这两个指标是相等的。

马里斯模型的一个主要贡献就是把企业的财务政策纳入了企业的决策程序分析中，这一

重要变量在鲍莫尔模型中是内含在销售收入最大化中的。

三、威廉姆森(O. Williamson)的经理自由处置权模型
(the mode1 of managerial discretion)

威廉姆森的模型与鲍莫尔的模型基本观点是一致的,即经理由于拥有自由处置权,在制定政策时将追逐自身的效用最大化而不是所有者的效用最大化或利润最大化;利润对经理的约束只是表现在:经理为了提高自己的工作保障程度,必须取得最低限度的利润以满足来自资本市场和股东对分红的要求。

经理的效用函数包括多种变量,如薪水、工作保障程度、权力、地位、声望和职业上的成就感等等。在这些诸多的变量中,仅薪水一项是可以计量的,要说明其他变量对经理效用的影响程度,必须将他们转化成可计量的指标。威廉姆森提出了一个支出偏好(expense preference)来表达这些非现金的变量。支出偏好定义为经理从各种类型的支出中所得到的满足感。在各种支出中,雇员的薪金支出、经理的补偿性报酬和经理拥有自由处置权的可以用于投资的各种资金这三项支出较为重要,这些支出不仅是经理工作保障的来源,也反映了权力、地位、声望和经理的职业成就感。

经理的效用函数可以用下式表达:

$U=f(S,M,I_D)$

S 表示雇员的薪水支出,也包括经理的薪金。S 越大,表明雇员人数在扩大,它隐含了经理主管的经营活动有着成功的扩张,同时也意味着经理控制资源及经营活动的范围扩大了。因此,雇员人数的增长等同于经理的升迁,它是权力、地位、声望和职业成就感的标志。

M 表示经理的补偿性报酬(managerial emoluments),经理的地位、权力和声望在很大程度上反映在他们能够支付的许多费用上,如豪华的办公室、公司的小汽车等等。这些费用支出是经理们的经济租金,可以视为是经理的补偿性报酬,这些费用的生产率水平是零,即这些费用即使减缩掉也不会引起经理辞去职务而另谋他就。虽然补偿性报酬没有薪金那样对经理有吸引力,但这些费用支出却具有隐蔽性和规避税收的好处。

I_D 表示经理有自由处置权的投资。这些投资是企业正常运行以外的投资,企业正常运行所需的投资包含在最低限度的利润约束中,超过此约束以外的投资支出则是经理可以任意处置的。因此,经理拥有的有任意处置权的投资可以使经理的偏好物质化,譬如说盖几幢办公大楼,它是高层经理自我价值实现的明显表现。

威廉姆森的自由处置权模型的基本观点可以用图 2.1.2 来说明:

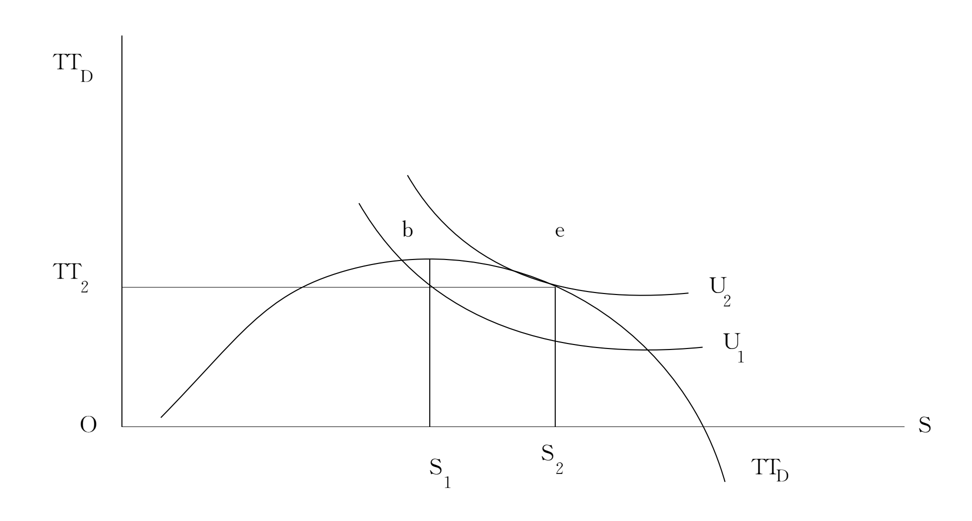


图 2.1.2　自由处置权模型

在图 2.1.2 中，纵轴 TT_D 表示自由处置权投资所要求的利润水平，它等于利润总额扣除最低限度的利润和税收后的余额；横轴 S 表示雇员的薪金总额。U_1 和 U_2 表示经理效用函数的无差异曲线，即效用函数中的变量在同一效用水平下有相互替代的特征；TT_D 曲线的含义与鲍莫尔模型中的利润曲线是一致的。

图 2.1.2 表明，如果经理的效用函数与所有者的效用函数完全一致，则利润最大化将成为企业的目标，此时的利润水平如 b 点所示，雇员的薪金支出总额为 S_1；在给定经理拥有自由处置权的条件下，且经理有自己的效用函数，那么，在均衡是最低限度的利润水平约束下，经理使自己的效用达到最大，如图中 e 点所示，此时，雇员薪金支出总额为 S_2，而经理拥有的有自由处置权的利润水平是 TT_2。

产权理论对威廉姆森的这一模型作了进一步拓展，即图中 b 点与 e 点之间的纵距表明了经理通过削弱企业原有的产权，将所有者的财富转移给了自己；经理能够转移的量应等于或小于股东为了取得报酬 b 所花去的执行和监督成本。

第二节　现代企业剩余索取权和控制权的特征

社会活动和经济活动如宗教、娱乐、教育、科研和商品劳务的生产是通过各种组织形式来完成的，这些组织形式包括公司制、合伙制、业主制和其他许多非盈利性机构。大多数商品和劳务可以通过任何一种组织形式来组织生产，这些不同性质和不同形式的组织在社会经济活动中必须在竞争中求得生存，如果不考虑来自官方的许可和法令上的影响，那些在各种经济活动中得以生存的组织必须要以较低的价格提供满足消费者需要的商品，同时还须补偿生产中所花费的成本，正如我们在多处强调的那样，这是经济环境选择组织形式的显著而有力的标准。

组织能够得以生存的一个重要因素就是对代理问题的控制。代理问题之所以出现，主要是因为契约的缔结和实施执行都不是无成本的。在分析公司的治理结构时，首先熟悉两个概念是非常有益的，即剩余索取权（residual claims）和剩余控制权（residual rights of control）。在企业的契约分析中，企业作为契约具有不完备性特征，即不可能在契约中把参与契约成员的所有权

利和义务都规定下来，由于契约存在"漏洞"(default)这才产生了剩余索取权和剩余控制权的问题。剩余索取权是相对于合同收益权而言的，它是指企业收入在扣除所有的固定的合同支付(如原材料成本、固定工资、利息等)后，对其"余额"(利润)的要求权，企业的剩余索取者也是企业的风险承担者，因为企业剩余通常是不确定的；剩余控制权指的是在契约中没有特别规定的活动的决策权。

从风险负担和责任义务的角度上看，普通股的剩余索取权在下列意义上是不受限制的：①股东不必参与组织中的具体的业务活动；②股东的剩余索取权是可让渡的；③股东的剩余索取权表现在对组织存续期的净收益的要求权上。股份有限公司的剩余索取权不受限制的特征，也几乎导致了剩余风险负担和决策职能的完全分离和专业化。

为了更好地理解普通股剩余索取权的特征，可以设想一种比普通股剩余索取权的约束更少的索取权，即状态依存索取权(state contingent claims)。状态依存索取权是指在未来每一种可能的状态下确定不同的工资支付，状态依存索取权能满足任何一种形式的风险分布，即对剩余索取权的限制更少。然而，这种状态依存的索取权其前提是契约中所安排的支付矩阵是固定的，为了给未来所有状态确定好不同的支付水平，需要通过状态依存索取的契约规定组织现在乃至未来的所有决策。给定这种要求所隐含的成本费用和所需的信息，状态依存索取权作为风险分布的制度安排，说它不是占主流的制度安排是毫不过分的。

还可以将状态依存索取权设想成是一种实际的剩余索取权，它是在给定的状态下索取组织净收益的一部分，而不是在给的状态下对支付水平的具体的规定。这种变通后的状态依存索取权产生了另一个问题，即它会引起不同状态下索取权持有人的利益冲突，在这种制度安排下，企业决策会使不同状态下的支付发生转移，这就使得在一部分剩余索取权持有人受损的情况下而使另一部分持有人受益。因此，变通后的状态依存索取权反映了风险有效分布上的某些效率上的损失。

一般来说，普通股反映了对未来状态支付的均衡的索取权，它避免了定义和规定未来状态的大部分成本，但在风险的有效分布上存在效率上的损失。具体地说，普通股剩余索取权有五个方面的优点：

1. 风险分享在剩余索取者之间是非限制性的

与剩余索取权和决策权不能分离的风险分享安排相比，股份公司的普通股所提供的风险分享安排更有效率。例如，在合作制和业主制中，业主和合伙人既是决策者也是主要的风险承担者；普通股使剩余风险在剩余索取者之间分散到他们能够承担风险的程度，并且使得他们在多个组织中保持索取权。

2. 剩余索取者的风险负担专门化

股份公司大规模的经济活动相当复杂，它涉及到许多生产要素的契约，如不同类型的劳动力、原材料和管理者。如果这些契约出现的"漏洞"或不履行的可能性扩大，则缔约成本就要上升。此外，作为人力资本的代理人通常是由某一单个组织来雇佣的，风险规避(risk aversion)的要求使得他们与相对来说有着稳定收入的持股者相比(他们可以在多个组织间分散风险)，对任何他们可能要承担的风险都要索取回报。股份公司普通股的一个优势就表现在，它使剩余索取者大规模的风险分享专门化，是大规模生产活动中的一个有效安排。为了给代理人提供契约中所规定的报酬等支付，普通股持有人提供财富用以购买财产，如果这些财富的价值超过了最初购买而不是租用的财产的价值，普通股的收入可以用来购买其他流动资产如其他公司的证券。普通股除了通过剩余索取者使承担风险专门化外再无其他职能。

3. 在组织专用性资产的购置方面存在优势

资产是租用还是购置在所有者和代理人之间是存在冲突的。一般来说，由于资产租用比直

接购买的代理成本要高得多，因此资产租用的成本费用也就较高，从公司所有者的角度来看，所有者是希望代理人在使用资产时采取购置的方式；但是，如果购置的资产专用性程度较高，这些资产在组织外部的价值评估通常比内部要低。普通股具有从剩余索取权中取得财富的能力，对于融通这类资产的购买是一个有效的工具，特别当组织使用大宗专用性资产时，这一工具的效率就更加明显。

4. 管理专业化

在大型公司复杂的生产和分配活动中，协调代理人的活动、在代理人之间续约、资源的初始分配及执行上级的决策都是专业化任务，它对于组织的生存非常重要，而这一任务主要由管理者来承担。但是，管理能力未必与财富和承担风险的愿望联系在一起，要排除拥有重要剩余索取权但无能的管理者是极为困难的。普通股的剩余索取权使得管理专业化，它不考虑决策过程中的代理问题，使复杂组织生存的可能性提高。事实上，在大型企业中，古典业主的影响已经消失了。

5. 投资决策中市场对价值评估的作用

在一个组织中，如果剩余索取权不能从其他权利中分离出来，或者是不可让渡的，则风险承担者对于未来不确定的净收益流量赋予较低的价值是理性的。当普通股在完全竞争的市场上进行近乎无成本的交易时，资本的市场价值反映了投资者对资源现值和未来价值的权衡，资源可以按机会成本的大小在资本市场转移。因此，由于普通股不考虑决策过程中的代理问题，拥有普通股剩余索取权的组织，其投资是按使剩余索取者最优化的市场价值来进行的，这些组织与那些剩余索取权有限制的组织相比将以较低的价格生产商品。

公司普通股剩余索取权的非限制性特征导致了一个重要问题，即决策过程集中在职业经理手中，他们的利益未必与剩余索取者的利益一致，或者说它引起了剩余风险分享从决策职能中分离出来，也是通常所说的所有权和控制权的分离。

法马(Fama)和詹森(Jensen)认为：代理问题可以通过决策体系的安排来控制。这种安排的特征是使重要决策的管理与控制在组织内的各级分离开来。这种制度的设计包括：①决策科层的设计；②董事会的权力设计；③设计一套激励结构鼓励决策代理人之间的相互监督。设计这套使决策管理和决策控制相分离的机制以克服代理问题所支付的成本或效率上的损失，也是利用普通股剩余索取权的利益所付出的代价。

我们还可以通过不同组织形式中的剩余索取权的比较来理解现代企业中剩余索取权和剩余控制权的特征。业主制、合伙制和有限责任公司(又称封闭型公司)在许多方面都存在差异，它们与股份有限公司(又称开放型公司)也有很多方面的不同。例如，业主制企业只有单一的剩余索取者，而合伙制企业和封闭型公司则有多个剩余索取者，其结果是，在这两个组织中剩余索取合同必须确立合伙人或持股者在净收益索取上的权力以及剩余索取权转移的程序，这些规定比业主制企业中的相关规定要明确得多。但从决策过程中的代理控制方面来看，业主制、合伙制及封闭公司与开放公司的一个重要区别是：前者的剩余索取权主要要受到重要决策代理人的限制，这种限制避免了开放公司中的代理问题，也就避免了决策管理与控制机制设计所付出的代价，但其损失则表现在它无法限制普通股的利益，决策过程的效率损失表现在决策代理人必须在财富、愿意承担风险并具有管理能力的基础上来进行选择，而剩余索取者也必须放弃最优的风险分布方法以便使剩余索取权和决策权能够在少数代理人那里得到集中。风险分散手段的放弃和对让渡权的限制降低了剩余索取权的价值，提高了风险承担方面的成本，与非限制性的剩余索取权相比，由于支付的不确定性也导致了专用性资产投资的减少。

正如我们在前面所阐述的那样，在一项活动中，一种组织形式只有在下列情况下才能得到生存：在一定的生产技术水平下，代理问题的控制使得组织能够比其他组织更能以较低的价格提供商品。在技术不涉及到规模经济问题时，业主制、合伙制和封闭公司将是组织的较好形式。

此时，将剩余索取权限制在决策代理人手中所节省的代理费用将超过决策专门化和风险分享职能分离后所产生的利益。当规模经济在生产技术活动中占有重要地位的时候，非限制性的普通股剩余索取权的组织形式将有可能成为较好的选择，因为只有在下列情况下，大规模的收益才有望获得：①复杂的决策科层可以通过组织形式利用到专业决策技术，因此可望实现规模经济；②总风险由剩余索取者承担；③需要大量财富用于购买风险资产。此时，非限制性普通股剩余索取权所产生的收益有可能超过控制代理问题所花费的成本，在大规模的生产活动中，股份公司有可能赢得竞争而取得生存。

第三节　代理成本的抑制因素

一般地说，普通股非限制性的剩余索取权特征使风险负担与决策职能得以分离，因此有必要设计出一套决策管理和决策控制的机制，设计这套机制所花费的成本和费用，也是代理中的主要代价。

虽然股东对企业和对管理者的控制能力已被削弱，但它并不意味着法律对股东个人产权的限制，而是由于所有者监督管理者的决策以实行利润最大化行为是有成本的。企业的股份越分散，股东对决策的控制成本就越高，管理者谋求其他目标以替代利润最大化目标的可能性就越大。

对代理成本的抑制作用除了公司的治理结构以外，还来自市场制度在一定程度上对股东财富的保护。

1. 资本市场的竞争

股票价格反映了管理者的当前决策所期望的未来结果的现值价值，由于股份可以自由买卖，如果经理经营不善，企业的股票价值会下跌。于是，有能力的企业家或其他公司就能用低价买进足够的股份，从而接管该企业，赶走在任的经理，重新组织经营，获取利润。所以，资本市场竞争的实质是对公司控制权的争夺，它的主要形式是接管。接管被认为是防止经理损害股东利益的一种有效武器。

2. 经理的报酬

经理对企业经营成败负有主要责任，经理报酬的设计对他们的行为有直接的影响。最优报酬设计必须把经理的个人利益与企业利益联系在一起，也就是说，要使他们的收入与他们的经营成绩联在一起。

经理的报酬一般由工资、奖金和股票等构成。每一种形式的报酬既有优点，又有缺点。固定工资虽不利于激发人的积极性，但它能提供可靠的收入，起到保险的作用；奖金基于当年企业经营状况，具有刺激作用，但是它易促使企业的短期行为，也不能完全反映他们的真实贡献；股票最能反映真实业绩，又最具有刺激作用，但风险太大。最优的报酬设计应是所有不同形式的最优组合。

3. 经理市场的竞争

法马认为，经理市场（劳动力市场的一部分）的竞争对经理将施加有效的压力。因此从动态而不是从静态的观点看问题，即便不考虑直接报酬的作用，代理费用也不会很大。这是因为市场会根据他过去的表现计算出这个经理将来的价值。经理要顾及长远利益，因此他会努力工作。

4. 产品市场的竞争

一般认为，如果企业产品的市场是充分竞争的，那么这种竞争对经理会形成压力。如果产品市场是垄断的，则经理的压力也随之减弱。哈特在这一基础上建立了如下模型：

假定同一产品市场上有许多企业，它们的生产成本是不确定的，但统计是相关的。这样，产品市场的价格便包含着其他企业成本的信息。同时，相关性使得这个价格也包含了被考虑的企业的成本信息。如果被考虑的企业的所有者与经营者是分离的，那么只有经营者才知道企业的成本，而所有者并不知道。当产品市场处于竞争条件下时产品市场的价格可以向所有者提供这一信息。哈特进一步假定社会中有一部分企业由经理控制，而另一部分企业由所有者直接控制。由于后者不存在两权分离问题，企业会把成本控制在最低，从而压低产品市场的价格。这样，由所有者控制的企业越多，“竞争”就越激烈，价格就压得越低，从而对两权分离企业中的经理的压力就越大，因而促使他们努力降低成本。

哈特的模型表明，“两权分离”产生的代理费用，在有市场竞争的环境下，在有大量非两权分离企业存在的条件下，可被大大降低。如果所有企业都是“两权分离”的，那么就不能形成外界压力，代理费用将会很高。

对管理者制约因素的分析表明：在自由市场经济中，即使在所有权与控制权分离的情况下，由于市场的竞争，经理所受到的压力是多方面的。当然这种制约不可能是完全的，因此一定程度的代理费用不可能消除。但是市场机制保证了这种费用被限制在某一限度内，不可能无限制地增长。

在“压力—动力”的分析模式中，有必要熟悉 X 效率理论中的一些基本结论：

X 效率理论最早是由莱本斯但(Leibenstein)提出的，莱本斯但认为：决定产量的因素显然不是机器的台数、空间的大小、原料的数量和雇佣的工人人数，而是被雇佣的每个工人作出的努力程度和性质；X 效率理论的中心是把努力作为一个重要的变量，并把它同企业内部的促进动机的系统联系起来；这一理论使用的一个基本假设是，对于所有企业家来说，努力在一定程度上是一个相机抉择的变量，即个人在一定限度内能够选择他们的某些行动、他们实现这些活动的速度和他们的努力的质量。每个个人作出的选择的性质将取决于引起动机的系统。在这一假设之下，X 效率理论认为，任何决策程序与利润最大化背离的程度依存于外部压力(如竞争)的程度；与压力的存在相联系的一个概念是惰性，这个概念假设只有在外部压力充分大时人们才会改变他们的行为。

惰性、压力和效率之间的关系可以用下列“惰性区域”模型来说明，在这一模型中外部环境或压力是给定的：

图 2.1.3 中曲线 SE 表示努力程度和满足程度之间的关系，这条曲线可以分为三个部分。第一部分是区域 1，也即小于或等于 e_1 的努力程度范围内，在这一区域内，努力程度所产生的满足感以递增的速度增加，在达到满足程度 S_2 以前，个人宁愿选择较大的努力而不选择较小的努力。第二部分是区域 3，即大于 e_2 的努力程度，在这一区域内，努力程度所带来的满足感以递增的比率减少，努力程度超过 e_2 后，个人宁愿选择较小的努力，而不选择较大的努力。第三部分是区域 2，这是以努力程度 e_1 和 e_2 为边界的区域，在这一区域内，每一个努力——满足点与其他每一个努力——满足点难以区分，这一区域称“惰性区域”。

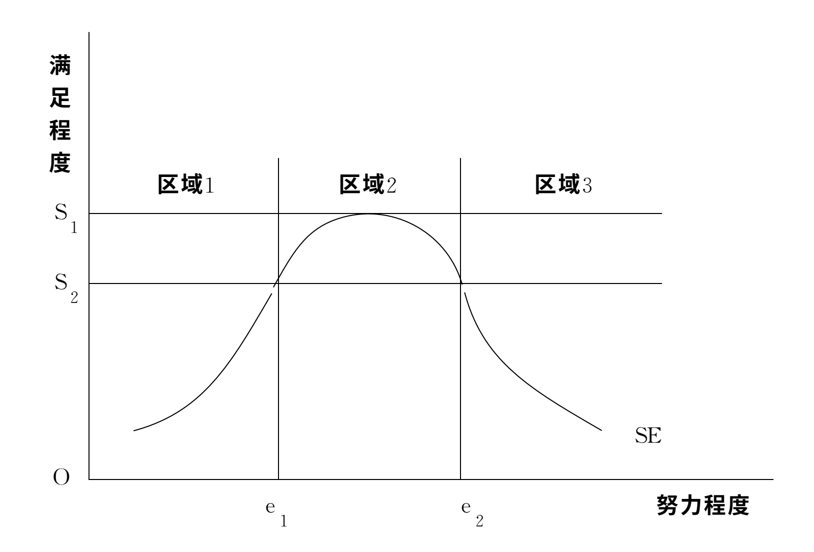


图 2.1.3　X 效率理论的惰性区域

惰性区域的理论意义就在于，我们由此可以得出如下推论：当经理的努力程度处于惰性区域范围时，如果外部环境没有很大变化的话，则对经理的任何刺激都将不起作用或只起到很小的作用。所以，要产生有效的激励（即使 SE 曲线向右边移动），就需要有外部激烈的竞争，这又回到了我们前面所讨论的内容。

第四节　运行中的公司治理结构

公司的治理结构又称法人治理结构，是在资产所有权与经营管理权相分离的情况下，关于所有者和代理人之间的关系的一种安排。法人治理结构由股东大会、董事会、高层经理人员及监事会等组成。现分述如下：

一、股东和股东大会

股东是指持有公司股权的投资者。股东有在册和非在册之分。所谓在册股东，是指在公司股东名册上登记其姓名、地址和其他简况的股东。所谓非在册股东，是指没有在公司股东名册上登记其姓名、地址和其他简况的股东。享有在平时获得定息的优先权和清盘时获得补偿的优先权的优先股持有者通常不算在册股东。普通股持有人依法过户后就成为在册股东。股东可以是自然人，也可以是法人。

普通股持有人依法凭所持股权行使其权利，享受法定的经济利益，并承担一定的义务。

股东有以下权利：

(1)出席和委托代理人出席股东会并行使表决权；

(2)依《公司法》及公司章程的规定转让股份；

(3)查阅公司章程、股东会会议纪要、会议纪录和会计报告，监督公司的经营，提出建议或质询；

(4)按其股份取得股利;

(5)公司终止后依法取得公司的剩余资产;

(6)公司章程规定的其他权利。

股东要承担下列义务:

(1)遵守公司章程;

(2)依其所认购股份和入股方式,缴纳股金;

(3)依其所持股份为限,对公司的债务承担责任;

(4)在公司办理工商登记手续后,股东不得退股;

(5)公司章程规定的其他义务。

股东大会分为例行年会和特别会议两种。例行年会是公司一年一次必须召开的股东大会,它由董事会组织召开,例行年会的主要内容有:

(1)讨论和批准公司年度报告和公司年度财务报表;

(2)修改公司章程;

(3)决定公司的合并和解散;

(4)讨论和通过董事会关于增减公司资本的建议;

(5)选举公司董事;

(6)讨论和批准董事会提出的股利分配方案。

例行年会每年召开一次,通常在会计年度终结后6个月内召开。

股东特别会议是指两次年会之间不定期召开的股东会议,又称临时股东大会。它一般用于讨论非常问题。股东特别会议可以由董事会召开,或者由持有一定数量股权的股东提议召开,或者由法院根据自己的动议或根据任何一个董事或股东的申请发布命令召开。

召开股东大会的通知必须采取书面形式,并在开会前送达到每个在册的有表决权的股东手里。参加股东大会的股东必须达到法定人数才能视为合法,通过的决议才能有效。

二、董事会

董事会是众多股东推选出的能够代表自己利益的、有能力的、值得信赖的代表所组成的用以管理公司的小型机构。

董事会是公司的常设权力机构,向股东大会负责。董事会由5～19人组成。董事由股东大会选举产生,可以由股东和非股东担任。董事任期不得超过3年,可连选连任。董事会应遵照国家法律、法规、公司章程及股东大会决议履行职责。董事会行使的职权有:

(1)负责召开股东大会并向股东大会报告工作;

(2)执行股东大会决议;

(3)决定公司经营计划和投资方案;

(4)制定公司的年度财务预决算、利润分配方案及弥补亏损的方案;

(5)制定公司增、减注册资本以及发行公司债券方案;

(6)制定公司分立、合并、解散的方案;

(7)决定公司内部管理机构的设置;

(8)聘任或解聘公司经理,根据经理提名,聘任或解聘公司副经理、财务负责人,决定其报酬事项;

(9)制定公司的基本管理制度。

董事会议每年至少召开二次,由董事长召集,董事长由董事担任,由全部董事半数以上选

举产生。董事长是公司法定代表人，主要行使以下职权：

（1）主持股东大会和召集、主持董事会会议；

（2）检查董事会决议的实施情况，并向董事会报告；

（3）签署公司股票和证券。

三、执行机构

公司执行机构由高层执行官员，即高层经理人员组成。这些高层经理人员受聘于董事会，在董事会授权范围内拥有对公司事务的管理权和代理权，负责处理公司的日常经营事务。执行机构的负责人通常由总经理担任，有时也由董事长担任。执行班子包括：总经理、副总经理、各部门经理、总会计师和总工程师等。

公司经理对董事会负责并行使下列职权：

（1）主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；

（2）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（3）拟订公司内部管理机构设置方案；

（4）拟定公司的基本管理制度；

（5）制定公司的具体规章；

（6）提请聘任或解聘和调配公司副经理和财务负责人；

（7）聘任或解聘由董事会聘任或解聘以外的负责管理人员；

（8）公司章程和董事会授予的其他职权。

四、监事会

监事会是由全体监事组成的对公司事务进行监督的法定机构。监事会对股东大会和公司职工负责，代表股东大会和公司职工执行监督职能，与董事会处于相对立的地位。

根据《公司法》的规定，股份有限公司必须设置监事会。监事会由股东代表和适当比例的公司职工代表组成，具体比例由公司章程决定。监事会的成员不得少于 3 人，并在其成员中推选一名召集人。监事的任期每届为 3 年，可连选连任。

监事会可以行使的职权有：

（1）检查公司的财务；

（2）对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督；

（3）当董事和经理的行为损害公司的利益时，要求董事和经理予以纠正；

（4）提议召开临时股东大会；

（5）公司章程规定的其他职权。

国有独资公司的董事会成员 3～9 人，由国家授权投资的机构或者国家授权的部门按照董事会的任期委派或更换。董事长则由上述机构或部门指定。国有独资公司的经理由董事会聘任或解聘，董事会成员可以兼任经理。国有独资公司不设股东会，股东会的职权由董事会和上述机构及部门行使。国有独资公司的董事会和经理的职权与一般股份有限公司相同。

股东大会、董事会、执行机构及监事会之间的制衡关系可以用图 2.1.4 来概括。

在上述制衡关系中，将股东大会与董事会之间的信任托管关系和董事会与高层经理人员之间的委托代理关系区分开来比较重要。董事会与经理人员之间的委托代理关系我们已作说明，这里主要略述股东大会和董事会之间的信任托管关系及其特征。

在法人治理结构中，董事是股东的受托人，承担受托责任，受股东大会的信任委托，托管公司的法人财产和负责公司经营。这种信任托管关系的特点是：①一旦董事会受托来经营公司，就成为公司的法定代表；②受托经营的董事不同于受雇经理人员，不兼任执行机构的董事，一般不领取报酬；③在法人股东占主导地位的情况下，大法人股东往往派出自己的代表充当被持股公司的董事。

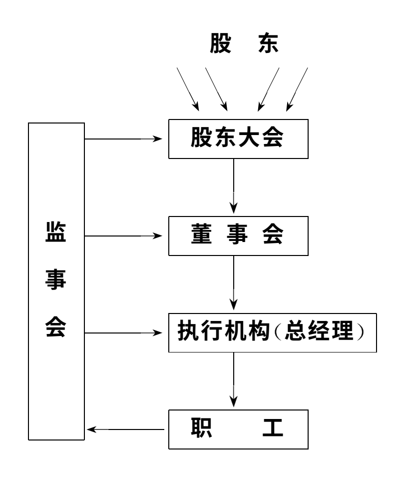


图 2.1.4　公司运行中的治理结构

第二章 现代公司的组织管理体制

公司的组织管理体制（或制度）是一个复杂的课题，在管理学中，几乎有多少个管理专家就有多少种关于组织设计的建议，这还不考虑来源于其他领域中如新闻界不时发出的关于组织的看法。本章不打算设计出一个完美的放之四海而皆准的组织结构（事实上也不可能），而是将目标集中在组织管理体制的一些普遍性问题上，它包括：①组织管理体制的基本模式；②组织创新；③非正式组织。

第一节 组织管理体制的基本模式

组织管理体制的基本模式是指对现实中（或理论设想）的某一特定类型的组织管理体制就其管理方式、管理特点等所进行的概括描述。在经济学中，人们通常称为经济模型或生产函数。

组织管理模式的划分要取决于划分标准，由于组织管理的核心是决策过程，所以从决策方式的角度来划分，可以将基本模式划分为两类：集权模式和分权模式。

一、集权模式和分权模式

在公司的经济活动中，如对科层采取集中决策的方法，称集权模式；若采取分散决策的方式，则称分权模式。

集权模式的特点是：①在科层体系中，存在着严格的等级结构，科层之间的信息流以垂直方式占优势，科层间的水平信息流只起补充作用；②自上而下的信息流以指令为特征，自下而上的信息流以报告或汇报为特征；③组织结构通常为直线制、职能制或直线职能制。它可以用图 2.2.1 来表示：

集权式模式的优点是简化了决策程序，能够节省大量的交易费用，缺点是决策者不能亲自监督决策的执行或监督成本较高，易滋生机会主义倾向，并招致官僚主义，使管理机构失灵。

分权模式的特点是：①在科层体系中，等级界限已相对模糊，各职能部门的横向水平联系处于优势。在信息传递上，上下纵向沟通虽然仍然存在，但横向信息网络显得更为重要。②在组织结构上，主要采取事业部制、模拟分散管理、矩阵等组织形式。分权模式使决策权力分散在不同的层次。它可以用图 2.2.2 来说明：

分权模式的优点是可以发挥各分部（或职能）部门的主动性，分权模式在一定的条件下既

能利用到科层节省交易费用的利益，又能降低公司内部机会主义倾向，进而节省监督成本。在大规模生产活动中是较常见的组织结构。

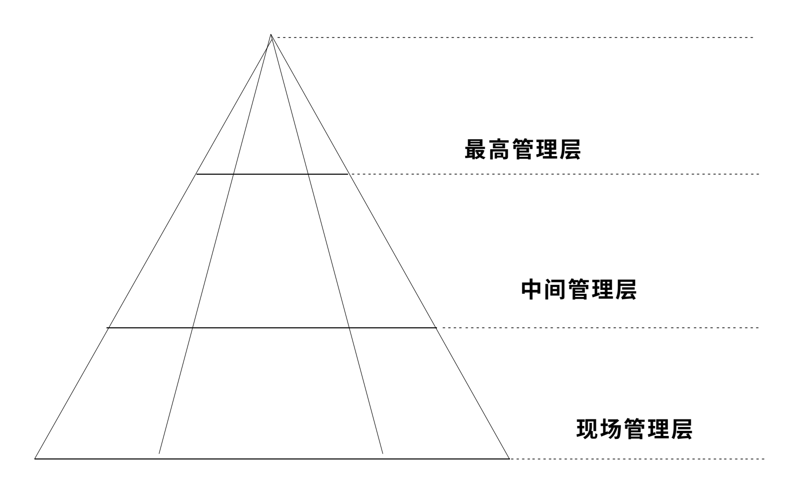


图 2.2.1　集权式科层的一般结构

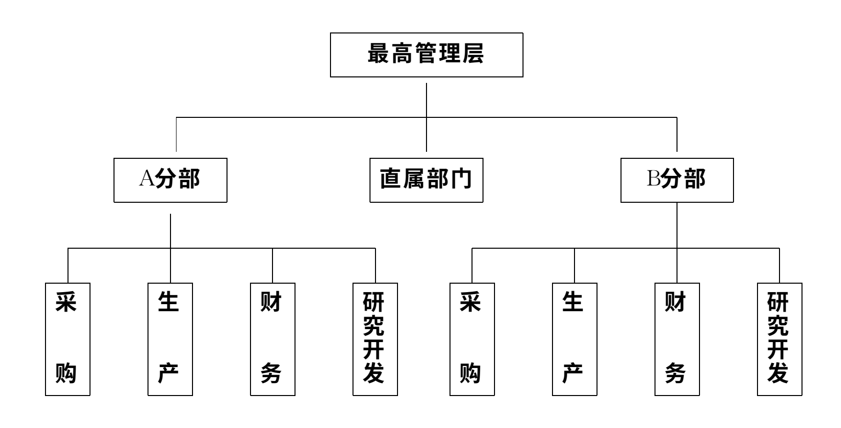


图 2.2.2　分权式科层的一般结构

二、中层管理的结构和组织形式

集权式模式和分权式模式一般来说是从公司的高层与中层之间的关系来考察的，它主要考察的是结构性关系。

中下层之间的关系不仅涉及到结构关系而且还涉及到管理风格。

按照组织学中的权变理论的看法，存在着四种基本的组织形式，每一种形式适用于一种不同的环境。也就是说，在不同的环境中，需要不同的组织形式；环境变了，组织形式也应该随之变化。

组织学家讨论的四种组织形式是：机械—科层制模式，有机—专业化模式，传统—手工模式，机械—有机混合模式。

1. 传统—手工模式

传统—手工模式的一个特点是：市场规模通常较小，生产技术也很简单。从企业发展的角

度上看相当于家庭生产和手工业生产时期的企业，在企业理论中类似于威廉姆森所说的“简单的科层”(simple hierarchy)。传统—手工模式的结构特征、运行绩效、产生的外部环境及其缺陷可以用表 2.2.1 说明：

表 2.2.1　传统—手工模式：原因和结果

环境变量	结构特征
小规模本地需求 简单技术 部分标准化服务 工艺师傅，艺人 家庭资本	集权，但作业自主；少量企业管理人员；低度形式化与标准化；自上而下和自下而上的双向通讯，正规和非正规控制的结合
绩效	**弱点**
根据地方需求变化灵活调整； 容易启动 低管理成本	劳动生产率低 成本高 死亡率高 无发展战略

表 2.2.1 列举了传统—手工模式的结构特征及其因果。这种组织形式的特征是小规模及其产品的工艺性。企业主通常对决策具有直接支配权，而没有一个专业管理队伍来讨论与协助。因此，决策多数出自业主的个人判断。然而，因为生产过程高度依赖工匠师傅的技艺，工人们一般会有很大的操作自主权。由于规模很小，又由于工作过程本身具有高度工艺性质，故而控制与激励的问题也就不显得重要了。这类组织一般运用简单技术装备，随时调整产品来适应地方需求的变化。但是，因为缺乏专业管理人员及知识，这类组织通常受管理不善之害。劳动生产率低，积累少，使得这种组织很难有长期发展的考虑。

2. 机械—科层制模式

这一组织形式最早由马克斯·韦伯提出的，被认为是结构大规模正规组织最有效的办法。后来研究人员发现，这种组织形式主要适用于某一类型的环境(见表 2.2.2)。

表 2.2.2　机械—科层制模式：原因和结果

环境变量	结构特征与过程
大规模需求 标准化服务 规模经济 简单/常规技术 资本集约型	低度专业化；高度集权，固定的领导；权威由位置决定；严格的岗位责任制；做事程序标准化、形式化；垂直通讯；物质奖惩作为主要控制手段
绩效	**弱点**
大批量生产 低成本 高劳动生产率	对多变性需求不适应；变化与反应能力差；士气低；产品与服务的质量不高

表 2.2.2 列出了机械—科层制模型的主要特征。产生机械—科层制模型的主要环境是简单常规技术基础上的规模经济和标准化需求产生的大规模市场。在这种条件下，竞争的关键是降低成本与售价，尽可能提高市场占有率。因此，组织结构形式上就强调分工与专业化，强调严

格的岗位责任制，强调统一集中指挥下的大规模作业。在这种工作结构中，不可能通过发挥创造性及追求工作满足来激励部属，因此只能借助于物质鼓励与惩罚。这一模式的典型例子是汽车装配线。

这一组织形式和大批量、低成本地组织生产是适应的。但是，当市场需求发生大的变化时，这种组织形式的反应能力则是一个问题。集中统一的指挥可能压抑了中下层的创造性，形式化与标准化的办事程序也无助于企业成员培养灵活应变的能力。因此，从长时期看，这种组织形式有严重的负作用。

3. 有机—专业化模式

当生产技术是以高技术为特征，市场是小批量多变化的需求时，上述机械—科层制模式就不适用了。这时，有效的组织形式就变成所谓有机—专业化模式(见表 2.2.3)。

表 2.2.3　有机—专业化模式：原因与结果

环境变量	结构特征
小规模需求 非标准服务 复杂技术 专业人士 风险资本	多种专业人士的委员会；高度分权，移动性领导；权威基于专业知识；角色与责任的规定不明，灵活可变；横向通讯，注重团队讨论；借助目标人同、专业规范及工作满足来激励
绩效	**弱点**
面向顾客的产品与服务；创新；高品质；对环境变化的高适应性；研究与技术进步作为价值观	产品昂贵 劳动生产不高 生产速度慢

表 2.2.3 归纳了有机—专业化模式的结构特征与适应范围。这种模式强调的是在专业知识基础上的横向交流、创新与品质，以及对环境变化的适应性。显然，它适用于使用复杂技术为小规模需求而进行的生产，比如商用卫星的制造、喷气客机的生产等等。在这种领域中，产品创新、紧密配合顾客独特的需求、质量保证等远比价格更为重要。其中使用的生产设备一般也是高度专业化和技术密集的，使用的人员较多也是各种专门学历的技术专才。而且，由于顾客需要因人而异，生产过程必须经常调整。所有这一切，决定了不可能采用一成不变的岗位责任制，也不适宜建立僵硬的权威等级式管理系统。可行而有效的办法只能是组成具有相对自主权、又具有解决问题能力的团队，让这些团队根据市场需求变化以及技术发展的新动向，及时调整制造与销售策略。因此，灵活的权威结构，广泛而畅通的交流信息，高昂的敬业精神，这些就成为远比成本控制与规模经济更为重要的了。

4. 机械—有机混合模式

机械—有机混合模式包含了机械—科层制模式和有机—专业化模式的某些特征(见表 2.2.4)。

表 2.2.4　机械—有机混合模式：原因和结果

环境变量	结构特征
中等或大量需求 同一技术上的多种产品 规模经济 复杂技术 熟练工人 资本集约	工程师与专家有重要地位；集权与分权并存；部分操作按机械—科层模式组织，部分按有机—专业模式组织；委员会管理；强调就业安全；横向与纵向通讯异常
绩效	**弱点**
质量与数量并举 相当程度的创新 一定程度的效率 生产效率较高 环境适应性较强	启动资本大 可能有价值冲突 机械性与有机性之间平衡之困难

表 2.2.4 中列举了机械—有机混合模式的主要要素，这里的技术经济前提是大规模市场上使用复杂技术进行的生产，比如个人电脑的生产与销售。这种组织强调的是兼顾效率与创新，产量与质量，生产率与面向多种顾客。而实现这种兼顾的主要办法就是把组织的一部分按照机械—科层制模式来结构。比如，把企业的生产部门按照机械—科层制模式来对待。还有一种把机械—科层制与有机—专业化模式加以混合的办法，是把中央机构按机械—科层制来组织，而把派往前线去的团队按有机—专业化模式管理，让其在不同社区根据当地情况灵活调整工作程序及目标。这种混合管理的目的乃是在实现规模经济与效率的同时，保持组织对于环境变化的反应能力和创新能力。

但是，在现实中，实现集权与分权的平衡是一件不容易的任务。美国企业界的经验表明，在这种大组织中，稍不注意，就容易滑向过多的中央集权与中下层自由权的不足。所以，成功的企业多数是对这一问题保持高度自觉的。

以上四种不同的组织形式，每一种都有其发挥作用的环境。也就是说，不存在唯一不变的“最好”的组织形式；根据环境不同，可以有不同的“最优”组织。另外，这四种组织形式也只是对现实的某种理论抽象。现实世界存在的组织形式要丰富多采得多。每一个企业从自身的发展历史中，都可能形成自己特有的对各种组织要素的组合。上述四种模式的概括在思考企业的组织选择时是非常有益的。

三、组织的层级与控制幅度

60 年代末威廉姆森提出了最优科层理论：假定企业有 1000 个专业化的工人，他们各从事 1000 种不同的专业，企业用一个科层结构来组织分工。这个科层结构可以分为三层，最高层是个经理，他管十个部门主管，每个主管管十个车间，每个车间负责人管十个工人。该科层结构也可以只设一层，一个经理管 1000 个工人。三层结构的坏处是管理人员的工资开销大，而其好处是，每个主管管的人少，因而协调较容易；一层结构的好处是管理人员的工资开销少，而坏处是协调困难，因此造成生产力的损失。所以最优科层结构就是折衷这个两难的局面，找到一个最优层次数，因而把好处减去坏处的净利最大化。而这个最优科层结构就企业的规模。

使科层成为必要的主要原因是因为经理的能力是有限的,经理人员可以通过委派工作给下一级而减轻他自己的工作负担,但同时也增加了由于必须监督下级的经理人员而带来的工作负担。由于委派给下级而减轻的工作负担通常大于履行监督职责而增加的负担。当监督工作量超过经理人员的能力时,可能需要在层次中再设一级。一名经理管辖的下属的人数(管理的幅度)同科层的级数有关。较大的幅度通常意味着较少的级数,反之亦然。

1. 管理幅度

管理幅度(the span of management)的概念最早可以在圣经故事《出埃及记》中找到。带领以色列入走出埃及的摩西,整天忙于同他的人民商讨问题,而这些人又不得不花费很多的时间去等待。他的岳父约瑟建议他在每十人、百人、千人中指令一名长老(ruler),而他自己则可以处理真正重要的问题。

英国将军汉密尔顿认为管理幅度应该在 3～6 人之间。3 人将使一名军官相当忙碌,而 6 人也许要使他们的领导一天工作 10 个小时。

法约尔认为每 10～30 工人需要一名工长(foreman),2～4 名工长需要一名管理员或监工(superintendent)),2～3 名管理员则需要一名部门经理(departmental manager)……最高经理人员通常拥有不超过 4～5 名的直接下属。

格兰库纳斯(V. A. Graicunas)则为管理幅度提供了一个数学证明,受汉密尔顿关于管理幅度在 3～6 人思想的影响,格兰库纳斯指出:组织内的联系存在着"直接单独联系"、"交叉联系"和"直接团体联系",如果经理试图通过控制过多的下级来增加他的影响和威望,则将造成工作延误、缺乏协调、混乱等弊病。

当增加一个下属时,直接单独的联系是按算术级数增加的,但组织内的联系总数由于直接团体联系和交叉联系的原因是按指数比例增加的。如果以 n 表示所监督的人数,则联系总数的计算公式是:

联系总数 $= n \cdot (\frac{2^n}{2} + n - 1)$

当下属人增加时,则联系总数也相应增加,如下属人数为 4 人时,联系总数是 44,5 人时为 100,6 人时为 222,7 人时为 490……12 人时为 24708。

这种几何级数式增加的意义是,当下属人数从 4 人增加到 5 人时,工作能力增加了 20%,而可能的关系数则从 44 增加到 100,即增加了 127%。所以格兰库纳斯认为,控制幅度应该限制在"至多五人,可能最好是四人"。

2. 扁平式组织和垂直式组织

如果通过增加控制幅度或管理幅度来减少科层,该组织我们称之为扁平的(flat)或横向的(norizontal);反之,如果通过减少管理幅度从而增加了科层来进行组织,则该组织我们称为高的(tall)或垂直的(vertical)。

扁平式组织的结构层次较少,有助于缩短上级与基层之间的"行政距离"(administrative distance),行政距离的大小反映了组织中各级人员相互了解和亲密的程度。在扁平式组织中管理者易于掌握真实的信息,信息传递的速度较快且扭曲的可能性较小;此外,由于组织中私人交往活动的增加,有利于加强非正式的组织,使合作的可能性增强。

扁平式组织的一个关键是下属人员的选择,因为在扁平式组织中,下属通常拥有较多的决策权,但对他们的监督较少,所以人员选择不当所产生的损失会抵销该组织所带来的所有利益。扁平式组织产生的第二个问题是对权威地位的影响,地位的差异增强了权威,但权威也会由于与下属之间过多的社交活动而降低。此外,根据格兰库纳斯的观点,扁平式组织的联络过程相当复杂,下属中个人或群体的对立都会引起协调上的困难。

垂直式的优点和缺点正好如与扁平式组织相反。如果说,扁平式组织倾向于分权制的话,

则垂直式组织倾向于集权制。但绝对的集权制和分权制实际上是不存在的，完全绝对的集权制和分权制都否定科层的存在，前者将所有的决策都集中在一个人手中（如尚未分权的摩西），而后者则将决策全数下放给基层。所以，问题不在于应不应该实施集权制或分权制，问题在于要在这些相互依赖的力量中间求得适当的平衡，德尔（Evnest Dale）曾给出了一个关于确定集权制的特征及程度的标准。①给予下级作决策的数量；②给予下级制定决策的重要程度；③给予下级作决策的职能的数量；④对决策作审核的要求程度。分权制的程度与前面三项标准成正比，与最后一项成反比。

3. 影响管理幅度的因素

在一个组织中，管理人员管理幅度的大小决定了科层的级数，相应地也决定了管理的方式是倾向于更多的集权还是分权。因此，研究影响管理幅度的因素是理解组织选择的一个关键。

（1）组织活动的性质。组织活动的性质如制造业、商业或服务业的差异影响到一个组织的监督方式的选择，他们在现场所要求的决策权也不相同。一般而言，现场或基层由于活动性质所要求的决策权越多，则管理宽度可以扩大；或者是对现场或基层的监督越容易执行，则管理宽度也应之扩大。

（2）管理人员的有限理性。有限理性是公司理论中的一个关键概念，我们在第二章已作详细论述。管理人员所面临的活动越复杂，管理幅度倾向于减少。

（3）文化规范。格兰库纳斯认为，监督别人既是一个个人问题，也是一个社会问题。管理不仅要和各种各样的个人品性打交道，而且必须同由不同的个人或团体组成的“品性”打交道。社会的相互影响、群体的规范和观点，以及非正式的领导作用，都影响到管理幅度。

总之，影响管理幅度的因素有许多，有些因素对所有的组织都产生影响；有些因素对不同的组织产生影响的程度是不同的，这些因素有助于说明不同的组织在宽度上为什么会有很大的差异。

四、U 型企业、H 型公司和 M 型公司

钱德勒（chandler，1966）曾指出，在 19 世纪后期的钢铁、烟草、石油、食用肉类包装等行业就已经出现了大规模、单一产品、多功能的企业组织。它的结构是垂直型的，基本运行单位是职能部门（functional division），这些职能部门包括如制造、销售、财务和工程技术等等。在经济学文献中又称为 U 型企业（unitary form enterprise），它是一种以权力集中于企业高层为特征的企业管理体制。它的一般结构如图 2.2.3 所示：

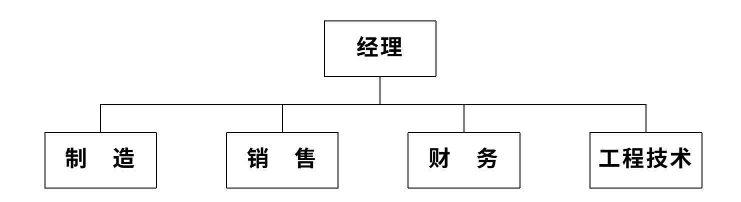


图 2.2.3　U 型企业的一般结构

按职能来结构也是使职能专业化的过程，它不仅仅是 19 世纪企业组织多职能活动的手段，现代公司选择这种结构也是十分自然的。因为，在这种结构中，如果多职能能够得到有效的控制，则既能得到劳动分工的利益又能从实现规模经济中获益。具体地说：

实行功能型垂直管理结构的好处之一，是有利于企业集中有限的资源，按照总体设想，投

资到最有效益的方向上去。尤其当企业的规模还不是十分大时,企业自身产生的内部资金有限,如果分散使用,形成多头投资,就很难抓住市场机会,及时形成生产能力。而实行功能型垂直结构的企业,由于利润统一调度,投资集中管理,就可以避免上述问题。

实行功能管理的另一个好处是有利于产供销各个环节之间的紧密协调。这一点对于实行垂直联合的企业和产品相关度很高的企业尤其重要。企业实行垂直联合,把原材料供应、产成品制造以及销售的不同环节统一到一个企业,本来就是为了克服依赖市场机制所引起的高额交易费用,以及享受财务、广告等等业务上的规模经济效益。如果各部门、各工厂各自为政,主要从本部门、本工厂的赢利出发,实行垂直联合的意义就不大了。所以垂直联合的企业通常较多地采用功能型垂直管理结构。

功能型垂直管理结构有着明显的缺点,这在前文中已多处说明。此外,U 型结构在企业扩张过程中也面临着两个方面的问题:

其一是控制有可能失灵。由于有限理性的存在,管理人员面临着控制幅度的约束,在企业不断扩张的过程中,科层的级数将会增加,其结果是管理人员与基层的"行政距离"拉大,因而机会主义上升。

其二是高层决策的战略性作用被削弱。由于科层的增加,信息从高层向基层传递的过程中可能被歪曲,导致控制成本上升。企业扩张到一定程度时,垂直型结构使得信息扭曲到无法控制,当高层主要忙于不断地协调时,高层的战略性决策地位实际上已经丧失了。

要克服 U 型组织上的缺陷,20 世纪 20 年代在杜邦公司、通用汽车公司、标准石油公司以及西尔斯公司出现了经济学文献中所称的 M 型公司(m—form company)。它是以公司总部与中层管理之间的分权为特征的,其一般结构如图 2.2.4 所示(它与图 2.2.2 几乎是一致的):

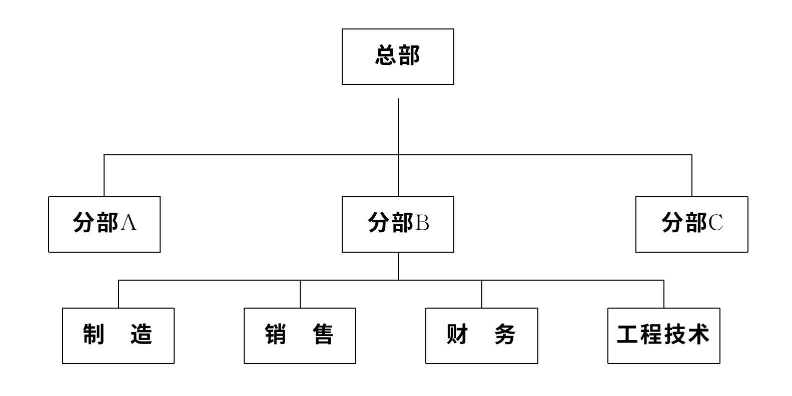


图 2.2.4　M 型公司的一般结构

实行事业部型分权体制的关键是把公司划分为若干相对独立的事业部,使其成为独立核算、自负盈亏的中心,拥有自己广泛的经营自主权与财务独立性,可以在总部的统一发展策略的框架内谋求自我发展。

在这种体制下,公司决策在总部与利润中心之间实行了分权管理。一般而言,公司的决策分成战略决策与运作决策两个层次,分别由总部与利润中心分别承担。总部主要关心公司长远发展有关的战略问题以及利润中心的人员配备与监督。这种战略性问题包括:公司发展方向的选择,产品开发,经营地域的界定,重大技术过程的革新,全局性的新市场的发展,产品的价格政策,公司的财务资产结构,各事业部领导人的选择,业绩评估与奖惩,等等。

在实行这种决策分权的基础上,各事业部作为利润中心,实行独立的财务核算。总部一般实行按事业部的赢利高低来决定对事业部经理的奖励或惩处。而影响赢利率高低的因素至少

有两种不同类型:一是事业部经营水平与效率;二是公司总部给定的一般经营环境,比如资本供应,不同事业部之间的结算价格,以及事业部主要经营活动的产品周期等等。这就是说,事业部作为利润中心是不同于作为独立法人的公司的,因为事业部的利润计算部分地依赖于公司总部的政策。所以,事业部只能说明具有相对自主权的经营单位。

甚至在运作决策的各个方面,事业部也不都是完全自主的。工程技术、销售、研究与开发、价格管理等决策,有时是由总部与事业部共同承担的,有时则涉及几个不同的事业部。当一个事业部的产品构成另一个事业部的零部件时,当这种零部件的价格决定影响这两个事业部的赢利时,二者之间便有了一种相互依赖的功能关系。对这种相互依存关系的处理,通常不仅涉及两个不同当事人,而且还要涉及公司总部的政策与仲裁。

简单地说,在实行事业部分权体制的公司中,基本经营单位移到了事业部一级,它是用事业部替代了 U 型企业中的职能部门,而每一个事业部相当于一个 U 型企业;作为独立核算的利润中心,事业部在经营管理上享有相当广泛的自主权。但是,事业部的经营自主权是在公司统一政策架构内界定的,并且与别的事业部构成依存关系。事实上,根据情况调整与决定公司总部与事业部之间的权限划分,乃是当今大公司管理的最复杂、也是最重要的问题。

威廉姆森曾指出,M 型公司是 U 型企业在扩张过程中的一次组织创新,主要是弥补 U 型企业在企业扩张过程中所无法解决的困境而出现的。但这里的扩张主要指的纵向一体化。

企业发展的另外一个途径是横向一体化,根据钱德勒的描述,H 型公司(Holding company)较多地出现在这类企业中。

H 型公司的一个重要特征是,总部对各事业部的控制是受到限制的而且也没有 M 型公司的系统化,因此是一种松散的分部结构组织。各分部拥有相当高的自主权,总部对分部的监控较弱,这种结构使合并后的子公司保持了较大的独立性。

H 型公司的典型例子是美国洛克菲勒标准石油公司。标准石油公司采用托拉斯的组织形式,使加盟该集团的 40 家企业把原有股票转换成新成立的标准石油托拉斯的股权证;由托拉斯委托 9 名受托人组成总管部门,负责对原有各家企业实行统一协调与管理;同时,原有 40 家企业的财产又按州组合统一的标准石油托拉斯的子公司,作为当地企业注册,从而避开了双重税收问题。这家公司的组织结构也称为功能性控股公司,它的子公司执行不同的经济职能,总公司的控制和协调是通过若干委员会和职能部门来进行的。

根据威廉姆森的分析,由于 H 型公司的各分部拥有相当高的自主权,所以那里的机会主义倾向通常较高,短期行为较为突出,如分部的利润通常以红利的方式支付掉而不愿作长期投资。所以,H 型公司与 M 型公司相比没有 M 型公司的效率高。

不过,正如我们在前几章所讨论过的那样,一种组织形式之所以能够生存下来除受经济因素中的成本一收益计算约束外,还受特定社会中的许多社会规范的影响。H 型结构在美国很少有人效仿,到一次大战前夕,“在大的美国工业公司中,已经几乎没有人仍然利用控股公司来管理他们的生意”。但在欧洲,这种形式却曾被广泛采用。例如,汉纳指出,在英国,在 M 型结构没有发展的场合,H 型结构是控制分支机构的最普遍的形式。

第二节　组织创新

创新(innovation)这一概念最早是由熊彼特(J. A. Schumpeter)提出的。按照他的定义,创新就是“建立一种新的函数”或一种从来没有过的关于生产要素和生产条件的“新组合”引入生

产体系。熊彼特的创新、新组合、生产方法的变革或经济发展的含义很广，包括：①生产新产品；②引用新技术或新生产方法；③开辟新市场；④发现和控制原材料的新供应来源；⑤实现企业的新组织，如实行百货商店、超级市场等新的企业组织方式和泰罗制之类的职工管理制度等等。总之，经济生活领域内的新事情和新做法都是创新。根据上述概念，熊彼特的创新有以下3个特点：第一，创新与科学技术发明并无必然联系，二者不能等同起来；第二，创新不限于大企业，也不一定大规模；第三，创新往往被人仿效追逐而一时风起云涌，形成高潮。在新企业经过一个时期的经营，其中多数失败倒闭以后，又出现另一个创新高潮，由此推动整个经济的周期性波浪式发展。

但在创新理论的发展中，组织创新却是一个相对来说被忽视的课题。阿罗(1971)曾说：在各种各样的创新中，人类运用组织形式来达到某种目的既是最早的，也是最重要的。科尔(co1e，1968)遵循同样的思路指出：如果商务中的工作程序及惯例的变化也能像其他创新那样可以申请专利的话，则这些变化对于一国经济增长的贡献就像机器的发明或外国资本的内流所产生的影响一样受到人们的普遍关注。科尔所指的组织创新不仅包括了组织形式的变化(如U型组织向M型组织转变)，而且还包括更加精细的成本计算、工作安排、人事以及合作式的谈判方式等等。

一、组织形式的创新

1.U型企业的进一步发展

U型企业的进一步变化就是人们熟知的矩阵式组织，它是二战期间在美国的航天工业中首先创造的。航天工业中的公司是按职能专业组织起来的，公司的各职能部门(制造)随时在为几个大合同从事制造工作，每个合同项目下的工作都处在各种不同的生产阶段，同时在或大或小的程度上利用各种职能部门的力量。

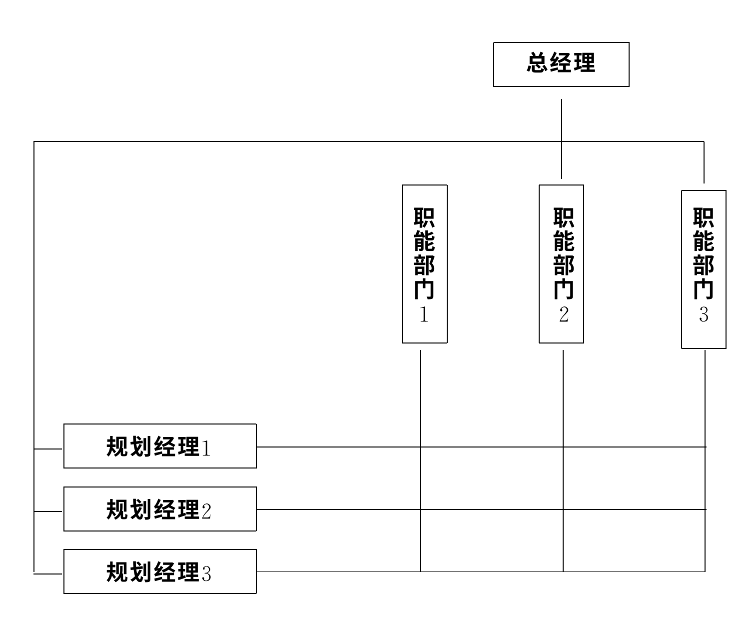


图2.2.5　矩阵式组织的一般结构

在这样的条件下，如果高层管理者还按直线职能来控制，则每一合同项的成本和生产进度情况就无从掌握。解决的办法就是在原有科层的基础上，设置一组规划经理，每个经理负责一

个合同，其责任是协调来自每个职能部门的投入，并完成合同所要求的工作。矩阵式组织的一般结构如图 2.2.5 所示：

矩阵式组织的进一步发展是立体多维结构。在立体多维结构中，一般存在三个系统：①按职能划分的专业参谋机构；②按产品划分的事业部；③按地区划分的管理机构。其中②、③可依据不同的环境作相反的选择，即以地区划分事业部以产品划分管理机构。在立体多维的组织结构中，由事业部经理、专业参谋部门和地区（产品）管理机构的代表共同组成产品事业委员会，管理各类产品的产销问题。

矩阵结构的发展和扩大，形成了系统结构。这种组织结构以系统概念为基础，把某个组织或某项工作看成若干相互联系、相互影响的组成部分组成的一个有机整体，以整体的观点来组织全部工作。

正如我们在前面已论及的那样，系统思考作为一种观点或一种思想是易于理解的，它的道理十分浅显。人们长期以来，将它运用于操作时却又令人难以捉摸。威廉·金斯顿(W. Kingston，1984)曾说：发现一种新事物，我们称之为发明(invent)；做成一种新事物，我们称之为创新(innvate)。彼得·圣吉在《第五项修炼》中称：今天，在学习型组织的领域内，也有五项技术正逐渐汇聚起来，使学习型组织演变成一项创新。这意味着系统观点不仅是能够操作的，而且是未来企业组织发展的一个方向。

2. M 型公司的进一步发展

在 M 型公司的基础上又发展起来两种形式。其一是超事业部制，它是在公司最高领导层和各事业部之间再增加一级管理机构，称执行部或超事业部，每个执行部分别统辖和协调若干个所属事业部的活动，其典型形式是美国通用电气公司 1978 年改行的组织结构。

模拟性分散管理结构是一种模拟的 M 型结构，但不是真正的 M 型结构。美国一些大型化工公司、原材料工业、银行、医院等采用这种结构。这些公司一方面规模庞大，不宜采用 U 型结构，另一方面又因其本身的生产过程或经营活动的整体性很强而不宜采用真正的 M 型结构，于是就按地区或其他标准把公司分成许多“组织单位”；这些组织单位被看成独立的“事业”，有相当大的自主权，进行模拟性的独立核算，负模拟性的盈亏。

3. 团队组织

团队的规模通常较小，它是为了某一特殊任务，而不是为了某种特殊技能或流程的某一阶段而成立的。团队设计开始时是为了临时的、过渡的突击任务，现在人们认识到团队组织也可以用于一些永久的需要，特别在消费者需求易变使大规模标准化的单一产品无法适应的环境中尤为重要。

在科层的集权和分权之间反复平衡的过程中，U 型组织、M 型组织以及由此演变出来的系统结构、模拟型分散结构和团队组织，都是在特定的背景下组织创新的结果。组织的目的是解放和动员人的能力，而不是取得对称、和谐和一致，上述五种组织的逻辑都有着自身的优点和缺点，都能在特定的环境中得以生存。也可能存在一个对所有公司都适用的全新的组织结构，但正如德鲁克所说的：“我们尚未找到。”所以，组织创新仍将成为一个永久性的课题。

二、组织的寿命周期和成长中的变革

组织创新的实质是向维持惯例的程序进行革命。旦斯(Downs，1967)曾对组织的寿命周期(life cyc1e)研究后认为：所有的组织除非它处于快速增长或内部动荡的时期，否则，其年龄越长或越成熟，它就变得愈加保守。这就是旦斯的保守主义增长的定律。其原因是：

①随着组织年龄的增加，它经历的环境愈多，为了处理它所经历的环境，组织内部发展起

来的制度化的规则就越多。虽然这些规则在许多条件下被证明是有效率的，但同时也约束了科层对环境的反应，自然也限制了创新。

②科层建立之初通常控制在一些充满激情的狂热者（zealot）手中。但狂热者（他们通常是创新者）不一定能成为好的管理者。随着科层年龄的增长，有效管理的要求也相应增加，充满创新精神的狂热者将被更具保守倾向的管理者所取代。

③当组织的绝对规模变得巨大时，维持高速增长也变得困难。因而个人发展和晋升的机会在大科层中是不容易的，在成功的小型企业中则为个人发展提供了无数机会，因此大科层中具有企业家创新精神的从业人员将被外部吸引而另谋高就的就越多。

与生产活动相比，组织创新是一项风险相当高的活动，对于一个巨型的、成熟的企业来说，除非它正经历着组织危机，使得创新的风险变得相对较低时才有可能出现。

L·E·葛雷纳在提出组织成长的五个阶段之后也指出：组织所积累的许多工作方法、程序只在组织出现危机时才会出现重大改变，他把这一时期称为公司的变革阶段。一些公司之所以失败是因为他们不能放弃过去的实践经验。同时，他又指出，在变革时期创造的方法又为下一个时期的变革埋下了种子。

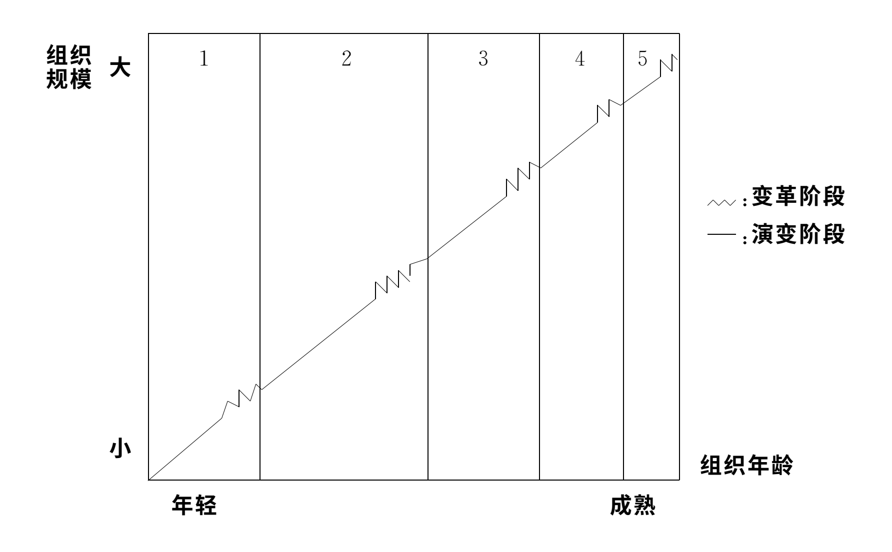


图 2.2.6　组织成长的五个阶段

在图 2.2.6 中，公司的演变阶段是指公司在经历危机后得以生存到下一个危机来临之前的时期，在这一时期公司没有严重的经济挫折（如亏损）或严重的内部混乱。

在公司成长的第一阶段：公司要依赖创造力来成长，它表现在要创造产品，开拓市场。公司的创始人主要精力都用于制造和销售新产品，没有明显科层关系；当公司试图进行规模经营时这一阶段的危机就表现出来，即创始人需要寻找并委任一位强有力的业务经理。这一阶段的危机称领导危机。

经历了第一阶段危机而得以生存的企业，是通过领导的指导而成长的：U 型结构此时被建立起来，各种制度化的规则也得以发展。这一阶段最后的危机是由于基层比上层掌握了更多的市场和机械方面的直接知识，他们在遵循程序和采取主动之间陷入了困境。因此，危机的表现就是较低的管理人员要求有更多的自主权。第二阶段的危机又称为自主的危机。

M 型结构是解决第二阶段危机的一个手段，第三阶段是通过提高下层的能动性以取得公司发展的，在分权制度下，经理有了较大的权利和鼓励，他们能渗入较大的市场、较快地对顾客

作出反应并发展新产品。第三阶段的危机最终表现为各部门经理喜欢自己当家作主，同组织的其余部分不发生计划协调、金钱、技术和人力等关系，第三阶段的危机称控制的危机。

第三阶段的危机是通过使用一种特殊的协调技术而得以发展的（如超事业部制），通过协调可以更有效地分配公司的有限资源而使公司得以发展，通过协调制度的建立使各事业部的经理注意到整个公司的发展方向。第四阶段的危机表现为程序危机，即公司发展的最后结果是程序优先于解决问题，而创新也受到了严重障碍。

第四阶段的管理较多地依靠形式上的制度和程序，第五阶段则强调管理行为要有较大的自发性，现代公司目前正处于突破程序危机而进行公司再造的阶段，不管最终的公司组织是什么形式，有两点则是可以肯定的：第一，第五阶段的公司发展是依赖个人间的合作来实现的；第二，组织不再按职能来设计，而是按顾客的需要和流程（process）来设计。图 2.2.7 是新型组织产生的过程，图 2.2.8 则是新型组织的一般形式。

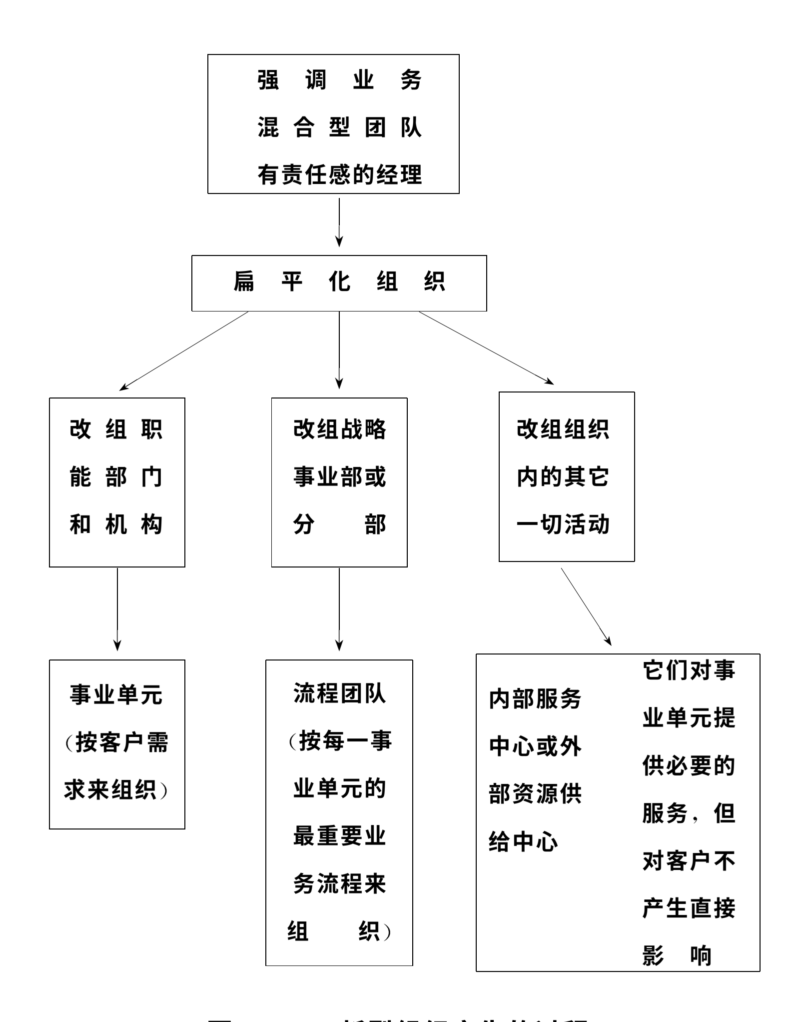


图 2.2.7　新型组织产生的过程

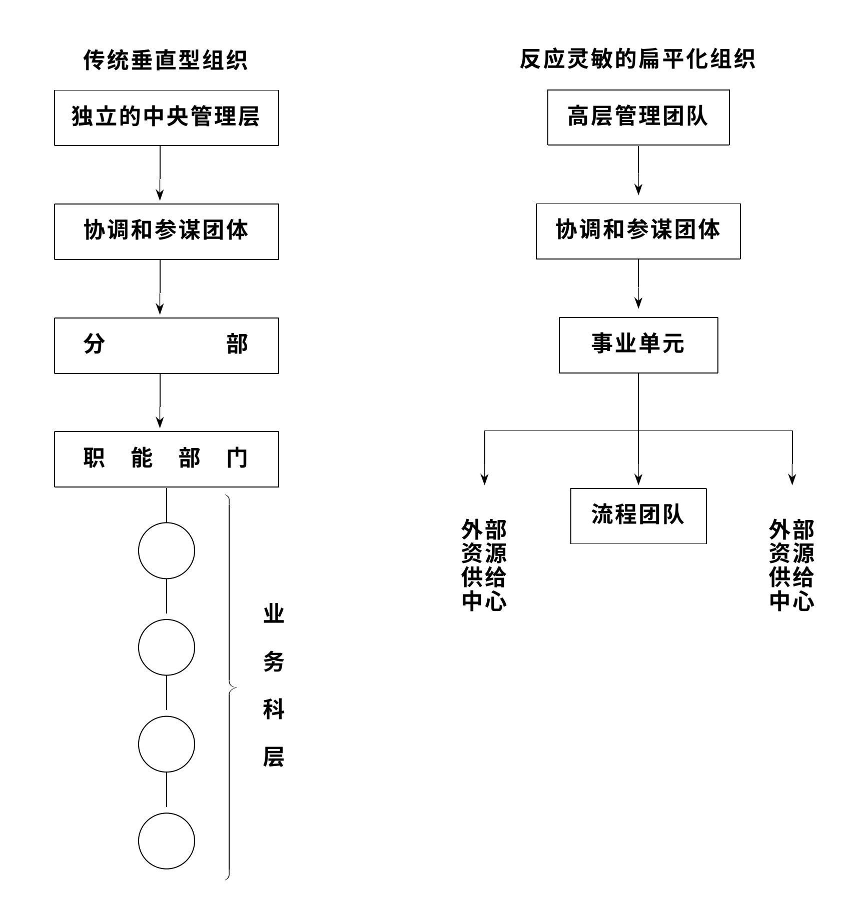


图 2.2.8　新型扁平化组织的一般形式

第三节　非正式组织

自梅奥在 20 年代末参与了霍桑研究并提出了著名的“社会人”概念以来，非正式组织就成了管理理论研究中的一个重要领域，人们通常将这一领域冠以“组织行为学”。组织行为学在人性理论、人际关系、团体行为及领导方式诸方面都已积累了丰富的成果。本节侧重介绍非正式组织类型及其功能等基本内容。

一、组织中的人的需要

行为科学强调欲望或需要(needs)就是动力，人的需要决定了人的决策和行为。在行为科学中作出开拓贡献的有：赫兹伯格(Frederik Herzberg)、马斯洛(Abrabam Maslow)、麦格雷戈(Douglus McGregor)和麦克兰德(David McCleuand)。

1. 赫兹伯格的“双因素”理论(Two—factor theory)

赫兹伯格在对近 200 名会计师和工程技术人员的调查基础上，将影响人的动机的因素划

分为满意和不满意两类，前者称为激励因素(motive factors)，后者则称为保健因素(hygiene factors)，具体区分如表 2.2.5 所示：

表 2.2.5　赫兹伯格的“双因素”理论

保健因素	激励因素
公司的政策和管理	成就
监督	对成绩的认可
工作条件	挑战性工作
收入、地位和保障	责任
	发展机会

保健因素是指当这些因素在质量和数量方面没有满足雇员的需要时，它将引起雇员的不愉快、紧张、冲突和挫折。

保健因素有助于减少抱怨，但对提高士气激发雇员的工作热情并进而提高生产效率并无直接的影响。双因素理论认为，只有激励因素的改善才有助于改变雇员的工作态度和对待工作的热情。

2. 马斯洛需求层次论(hierarchy of needs)

马斯洛将人的需求划分成五个层次，从基本需求的满足到对高级需求的追逐，是人的行为的基本动力。这五个层次的需求是生理上的需求、安全感、归属感、尊重和自我实现。马斯洛认为：人类动机和生活的主要组织原则，是将需要(needs)按照优势的大小和力量的强弱排成等级。给这个结构以生机的主要动力原则，是力量较强的需要一经满足，力量较弱的需要就会出现。即任何需要的满足所产生的最根本的后果就是：这一需要被平息下去，一个新的更高级的需要就会出现。其需求层次可用图 2.2.9 表示：

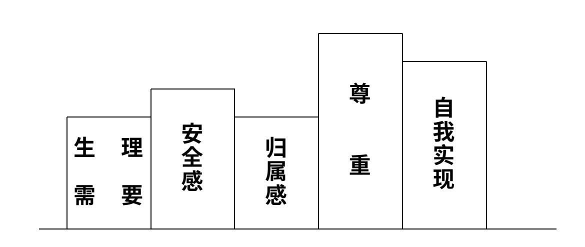


图 2.2.9　马斯洛的需求层次

马斯洛在需要层次划分的基础上进一步强调指出：工作的精神条件，不仅对于个人的充分发展，而且对于组织的繁荣和健康，以及由组织生产的产品、提供的服务的质量和数量，常常都具有良好的作用。因此，组织内必须建立起一种使个人目标和组织的目的融合在一起的社会条件。

3. 麦格雷戈和麦克兰德

麦格雷戈认为，根据对人性的看法可以将管理模式划分为两类：一类是参与式管理；另一类是专制式管理。

参与式管理倾向于认为人性的本质是向上的，管理者的目的是创造条件发挥雇员的潜在能力。参与式管理的立论基础，称为 Y 理论，即组织中的人具有自我控制、自我管理能力，外部监督和惩罚不是实现组织目标的唯一手段。

专制式管理的立论基础正好与其相反，即人是厌恶和逃避工作的。所以，有通过控制、压力、指导和实施惩罚的威胁才能实现组织的目标。专制式管理所赖以建立的人性论在管理学文献中称为 X 理论。

麦克兰德将人的需要分为三类：权力欲、归属感和成就感。与马斯洛不同的是，他把生理上的需要和安全感都归纳到上述三种需要之中去了。但他的结论却与马斯洛相同，即动力源于需要。

关于人的需要的理论还有很多，上述提及的只是影响较为深远的几种，它们之间的关系可以用图 2.2.10 来表述：

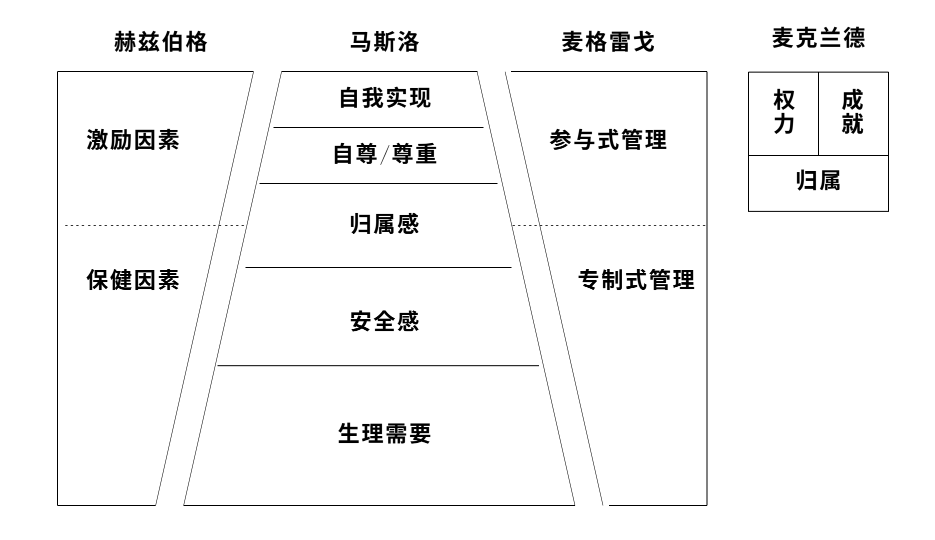


图 2.2.10　各种行为理论的人性论比较

二、非正式组织及其类型

巴纳德曾将非正式组织定义为，不属于正式组织的一部分，且不与它管辖的个人以及有关的人们、集团接触和相互作用。

非正式组织没有正式的结构，而且常常并不能自觉地认识到共同的目的，而是通过同工作有关的接触而产生的，并因而确立了一定的态度、习惯和规范。非正式组织常常为正式组织创造条件，反之亦然。

巴纳德认为，非正式组织起着三个方面的作用：①信息交流；②通过对协作意愿的调节，维持正式组织内部的团结；③维护个人品德和自尊心的感觉。非正式组织的这些职能是普遍存在的，并使非正式组织成为正式组织的不可缺少的部分。非正式组织使组织更有效率并有助于使组织更有活力。

戴维斯(Keith Davis)将非正式沟通联络的渠道划分为四种类型，即单线式、流言式、偶然式和集束式。如图 2.2.11 所示：

单线式的联系是通过一连串的人把信息传递给最终接受者；流言式的联系是 A 主动地寻找和告诉任何别人；偶然式的联系是一个不规则的过程，A 在这个过程中按照概率规律，把信息传递给别人；集束式的联系是 A 把信息告诉经过选择的人，此人又把信息转告其他经过选择的人。根据戴维斯的研究，管理人员之间的信息传递是采取集束式方式沟通的，由此推论在

雇员之间也采取同样的方式。

无论组织所建立的正式信息沟通系统是多么精致，它总会得到非正式信息沟通渠道的补充。非正式的信息沟通系统，是围绕组织成员间的社会关系而建立起来的。由于个人行为与组织目标通常并不是总是一致的，因此，利用非正式组织来平衡组织内部可能产生的冲突并发展起一种广泛合作的气氛就变得十分重要了。正如西蒙所说的那样：组织本来说是人群信息沟通和相互关系的复杂模式。

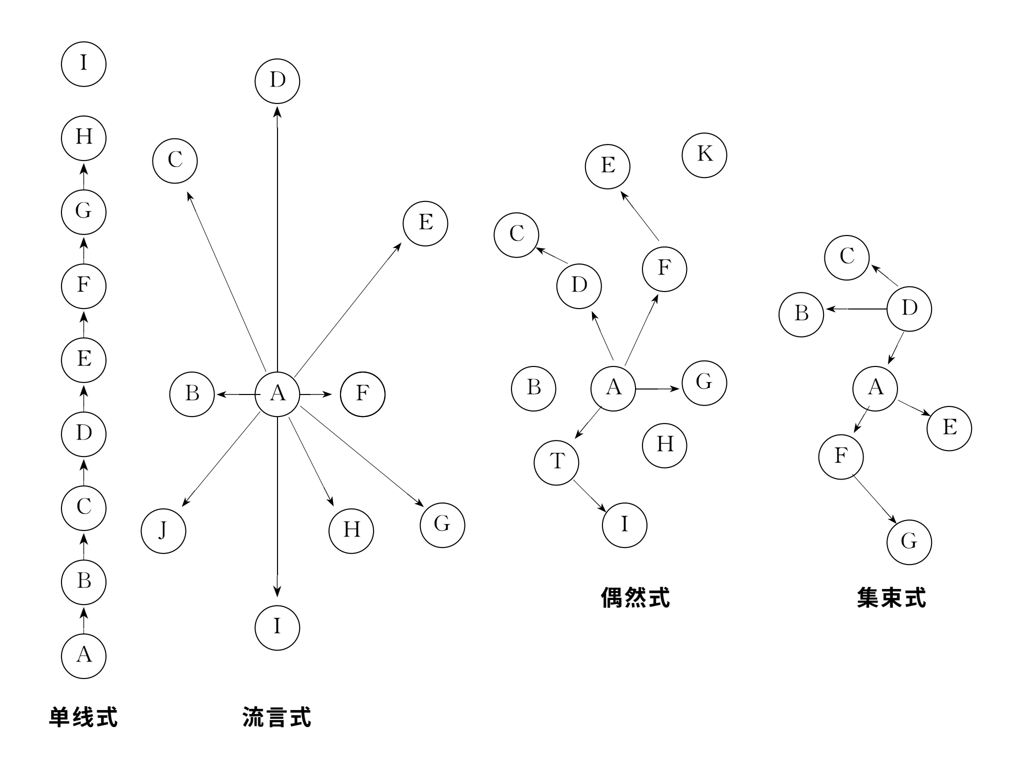


图 2.2.11　非正式联系的类别

第三章　现代公司的内部产权规制

第一节　现代公司内部产权规制产生的原因

一、原始产权和派生产权

产权这个概念不容易解释也不容易理解。因为产权是从财产所有权引出的，但又不等于财产所有权。财产所有权是确定物的最终归属，表明主体对物独占和垄断的权利。所有权具有排他性、本源性和全面性，通过这三性划定了财产界限，确定财产主体最基本的权利和义务。财产的所有者在商品经济中并不是静止地控制归属自己的物质资料等物品，而是要在支配使用这些东西的过程中，使这些财产增值，为他带来最大效用。因此，在这一动态过程中，财产所有者可以通过自己对这部分财产的所有权为其他经济主体创设另一些财产权利，从而更好地实现他自己的经济利益。由于财产所有权是本源性的，故称之为原始产权；而由所有权派生出来的、由财产所有者使用财产所有权行为所导致的为其他经济主体创设的财产权利，则称之为派生产权。显然，派生的财产权利可以有相当的独立性，并且还可以在商品生产和交换中再派生新的财产权利，但它始终是派生的，并不因此转变为财产所有权，而且始终将受到财产所有者及其所有权的约束，尽管这种约束方式会因时因地而不同。

因此，现代产权是由原始产权和派生产权构成的财产权利体系。在现代企业制度中，原始产权就是我们所称的财产的终极所有权；而派生产权是法人财产所有权，即占用、处置、经营、使用财产等权利。尽管这些派生产权的主体为公司这一法人团体，由董事会代表使用，并因此产生一个法人治理结构，但这些权利的使用仍然最终受到公司财产的所有者（股东们）及其享有的财产终极所有权的制约，只不过现有的公司法对这种制约已加以规范化了。

产权，无论是原始产权还是派生产权都具有两个基本权能。这两个基本权能也可以说是判定与某一财产相关的经济主体是否拥有产权的基本标志。第一个基本权能为收益分享权能，即分享财产营运所带来的部分收益的权利。在简单商品经济中，所有者集一切产权于一身，收益权能当然全归所有者。当产权分离，即原始产权与派生产权不是由一个主体运用时，派生产权主体也要求有分享收益的权利，如果他得不到这种收益分享权利，产权对他就毫无意义。例如，租赁者所创造的剩余如果全部归出租者，租赁者在承租期间享有的派生产权就变得毫无意义，

就不会有人去承租。当然,不同的产权其收益权能的表现和实现方式是不同的。在公司中,股东的产权收益权能表现为红利的享有,而公司法人的收益权能则是对未分配利润的支配运用(一般是再投资),以提高公司的盈利能力,从而提高经营收入、劳动者的工资及其他福利,加快公司本身的发展。第二个基本权能为支配权能,即在合法范围内,产权主体可以不受任何干扰自主支配财产的权利,特别是对收益的支配权利。在公司制中,作为法人的公司在公司资产的支配方面受到法律的保护,并在公司的组织构成上获得保证。

产权的性质可以从产权主体、产权运动和产权体系三个方面来分析。

(1)产权为主体成为经济实体的必要条件。在市场经济中一个经济实体一般有三个条件或特征:第一为有一定的财产参与社会再生产过程,该项财产在法定的归属上并不一定必须为该实体所有;第二为直接参加社会再生产活动,如直接参与投入,组织生产经营,进行收益分配,再投入等;第三为有自己独立的经济利益,并且参与社会营利性经济活动的主要目的就是实现自身经济利益的最大化。从这三个条件或特征来看,财产归属的明确化并由此获得责任和义务的对等是第一位的,这恰恰是产权的内容。换句话说,市场经济中产权的明确化保证了经济实体的成立和成功。

(2)产权可以独立运动。产权可以独立运动是指产权一经确立,产权主体就可以在合法的范围内自主地运用产权,谋求自身利益的最大化,而不受同一财产上其他财产主体的随意干扰,换句话说,即便是派生产权的主体也是唯一的。一个主体可以拥有多项产权,但一项特定产权只能归属于一个主体,这是产权具有明确的权利责任区的前提。然而,派生产权的独立运动首先与原始产权的独立运动一样都要受到法律的约束,其次还要受到原始产权的约束,当然这种约束也要按法定程序进行。

(3)产权体系可以分离。一项财产的存在方式和运动方式多种多样。从存在方式来看,财产可分为价值形态和使用价值形态;从运动方式来看,价值形态和使用价值形态可以合一也可以分离。因此,相应这种财产存在方式和运动方式的多样性,产权体系可以分离。其可分的性质除了表现在原始产权可以派生出派生产权外,还表现在派生产权还可以进一步派生出派生产权。

二、公司大型化后产权的复杂化

产权的诸多性质实际上是现代大公司产权复杂化的前提条件;反过来,现代公司大型化后也带来产权关系、形式、功能等诸多方面的新问题,进而有助于产权体系的规范化。

1. 西方现代公司大型化的过程

市场经济国家现代公司的大型化发展过程虽然都有其特定的历史条件,但从所运用的方式来看不外乎以下几种:

(1)广泛和不断募集股本,使公司资本由小突然变大,从而可以从事大规模产销活动,并有力量打败竞争对手。

(2)吞并竞争对手或相关企业,实施横向一体化或纵向一体化,这样既节约了交易成本,稳住了市场和货源,又使得公司规模急剧扩大。特别是在股份化的产业社会中,未必一定要全部购下对方的股权,而只要控股便可。因此,在美国、西欧、日本等都先后出现过巨大的兼并浪潮,在此之后许多大公司、特大公司诞生了。例如,通用电气公司以21.7亿美元的代价兼并了犹塔国际公司,莫比尔石油公司以10亿美元的代价买下了马考尔公司的全部股权,杜邦化学公司在1981年7月以87亿美元收购了大陆石油公司,美孚石油公司更创纪录地以185亿美元的巨额费用吃掉了海湾石油公司,使本公司的规模扩大近一倍。

(3)多样化发展。在某一产品市场面对激烈竞争并趋于饱和的条件下,多样化发展就成为现代公司保持其大型化的重要手段。如杜邦公司除了原来的领域外,还发展到油漆、染料、胶片、纤维、化工原料等产品领域;通用电气与西屋电气公司在原来的照明与动力设备之外,还增加了家用电器、X 光机之类的产品;通用汽车公司则还发展了柴油机车、电器、拖拉机以及飞机等产品。多样化发展,使得一些 30 年代的大公司继续发展,其中一些已成为巨型公司,还有一些后起公司通过努力,登上了诸如"《幸福》500 家"公司排名表的宝座。

2. 现代公司大型化带来的产权问题

现代公司大型化有其内在的经济动力,然而公司边界的扩张并不是没有极限的。这是因为当公司规模扩大之后,公司内部管理成本会成倍增加,管理的复杂化导致管理效率下降,当管理成本的增加已等于或大于规模带来的效益及交易成本的节约时,边界实际上已经确定。公司大型化带来的诸多管理新问题中,产权复杂化是其中之一。这种复杂化可以从以下几个方面看出:

(1)大规模募股导致股权分散化。股权是原始产权的反映,它的可分割性既为大规模募股筹集资本创造了条件,同时也造成股权的极度分散化。从理论上说,原始产权愈是分散化,则对公司享有的派生产权的约束力就愈小,从而有利于法人治理的有效实施。然而也正因如此,作为公司财产所有者的一份子——股东们已不满意自己被公司置于一边,他们怀念做一个真正的"老板",他们希望寻找自己的忠实代理人,进行间接的所有者支配。

股权分散化造成了公司必须面对众多股东的压力,使公司必须一切按程序化的规则办事;此外公司无法对分散化的股权施加影响,较易被其他公司收购,进而改变股权结构,并有可能导致对公司进行改组。前文已经看到,一些大型公司可以出巨资收购同样大型的公司。

(2)产权体系庞大化。在公司大型化之后,公司通常较多采取分权制独立核算的事业部制,每个事业部下有各种类型的独资工厂、子公司,还有许多控股子公司、参股子公司以及孙公司等等。就是这些实体相互间的关联,使产权体系日趋庞大化。例如,母公司的法人财产权原为派生产权,母公司对控股子公司投资的财产当然归属于母公司,即母公司享有该子公司部分财产的所有权。然而,这个所有权并不是原始产权,而是从母公司的派生产权中再派生出来的。因此当子公司、孙公司等日益增多时,产权体系中派生之派生产权也就变得非常庞大和复杂了。

另一方面,产权体系的庞大化和复杂化还表现在,母公司下属公司各自作为法人而相互持股,导致了产权体系横向的扩张和复杂。子公司 A 投资于子公司 B,因而拥有子公司 B 的部分股权,这是派生的产权;子公司 B 投资于子公司 C,子公司 C 又可能拥有部分子公司 A 的股权,这样就形成了派生产权的关联网,这些关联公司可能一荣俱荣,一损俱损,形成一个复杂的关联网。

(3)产权人格化的困难。尽管母公司拥有的子公司的控股权是派生的派生产权,但对母公司而言却是一种原始产权,要考虑所投入资产的增值收益,为了确保这种收益的权利,需要确定这些产权的主体和人格化代表。当产权体系已经变得十分复杂时,人格化就成为公司必须解决的重要问题之一。

作为产权的人格化代表和作为公司管理人员和其他员工是不一样的,不仅需要合适的人选以及对其加以训练,而且还要专门的机构加以协调与控制,否则这些人格化代表在下属公司实施"机会主义"方针时,几乎难以约束。

三、日本电气公司的实例

大型公司(集团)的产权复杂化可以通过日本电气公司(NEC)的实例加以进一步说明。

1. NEC 公司概况

NEC 公司是日本信息产业中以生产经营半导体器件、计算机、通信设备为主的跨国性企业集团。它以日本电气株式会社为核心，通过控股、参股，形成了一个由 201 家企业(其中日本国内 131 家、日本国外 70 家)组成的大型企业集团。据美国权威的《幸福》杂志排序，NEC 公司在世界前 500 家工业企业中列为第 32 位。据该公司合并报表统计(纳入合并报表范围的子公司有 78 个)，1990 年其净销售额为 3.699 兆日元(262 亿美元)净利润 540 亿日元(4 亿美元)，资本金(全部股东资本)8809.45 亿日元(60.9 亿美元)，其中改造发行资本 1880 亿日元(13 亿美元)，雇员 11.8 万人。该集团在半导体、计算机、通信设备的生产方面均居世界第 1 位。日本电气公司还是日本住友财团的成员企业，与住友财团的许多成员企业存在相互持股关系。

NEC 公司是一种垂直型的企业集团，其基本形式如图 2.3.1 所示。在该形式中，母公司是介于子公司与顾客之间的连结点，对子公司实行统一销售管理，子公司不承担全部经营责任。这类组织形式有利于保证母公司对子公司的经营控制，使子公司始终适应母公司的需要而发展。

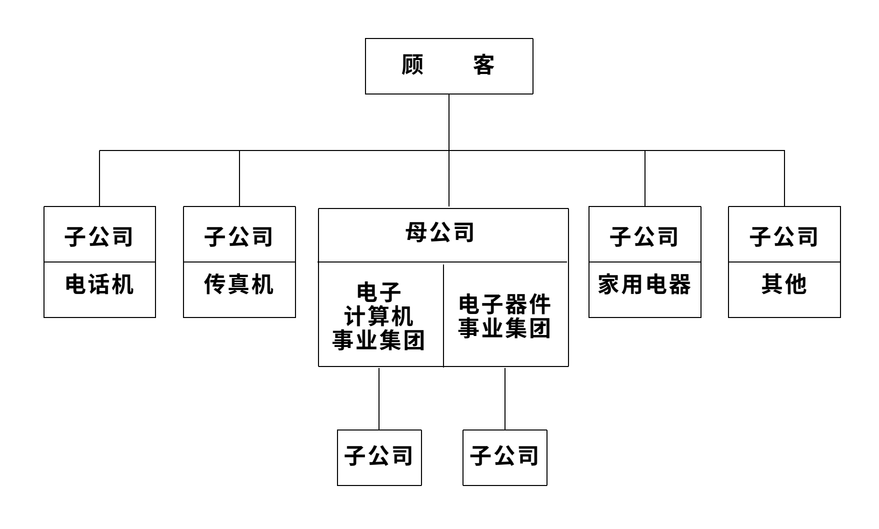


图 2.3.1

2. NEC 的产权体系

NEC 公司内部的产权关系是根据日本商法的规定变化的，其基本准则为：

(1)母公司持股率大于 50%的公司称之为子公司；母公司持股率介于 20%和 50%之间的称之为关联公司；子公司和关联公司统称为关系公司。

(2)母公司拥有子公司、关联公司和其他参股公司的股份总额不能超过本公司的注册资本额。公司发行股本实际金额必须大于注册资本额的 1/4。

(3)子公司的设立不能超出母公司的经营范围。

(4)禁止子公司持有母公司的股份。

(5)关联公司可以持有母公司的股份，但不能相应拥有母公司股东大会的表决权。

(6)母子公司之间的买卖活动必须公开。

在上述基本原则下，NEC 公司对于本公司的关系公司作出了不完全等同于商法规定的自主定义，即日本电气公司的关系公司是能贯彻其自身经营意志的公司。NEC 关系公司的标准为：①NEC 公司占有其 34%以上的股份；②NEC 公司向该公司派驻了高层经营管理人员；③该公司承担了 NEC 公司的部分生产经营业务。在此规定下，NEC 公司的核心企业成员有三种类型：

第一类：全资分公司，即母公司持有其 100％股份的全资子公司，其生产经营活动是母公司生产经营活动的一个有机组成部分。

第二类：事业分公司，即母公司持股率在 50％与 100％之间的子公司。这些公司有自己独立的经营业务，但所承担的母公司的经营业务占其中较大比重。此外，这些公司一般由母公司通过购买股票而形成产权关系。

第三类：独立公司，即母公司持股率介于 34％（海外为 20％）与 50％之间的关联公司。这些公司有自己独立的经营业务，一般是经营规模较大的股票上市公司。其销售产品与母公司相似，与母公司是兄弟关系，即承担母公司的部分经营业务，也可能成为母公司的竞争对手。母公司在经营管理方面尊重其独立性，并派遣部分高层经营管理人员参与其经营管理。

此外，NEC 持股率在 34％（海外为 20％）以下的参股公司，为集团的生产经营活动提供各种社会服务。

3. 复杂的产权关系

NEC 集团公司内产权关系也是相当复杂的，反映了一般现代大公司固有的产权关系的复杂特征。

（1）持 NEC 公司股份的法人比重大。NEC 公司与日本其他大公司和大企业集团在股权结构上有一个突出的相同之处，这就是法人持股在总持股数中占很大比例。例如，1990 年法人单位在 NEC 公司中的持股率为 69.95％，其中金融机构持股又在法人单位持股总数中占很大比重，1990 年度为 52.47％。法人单位对 NEC 公司持股量大，表明派生产权的延伸很厉害，在这么大幅度的延伸下，如何有效管理是一个重要问题。

（2）母公司与子公司、子公司与子公司之间互相持股，形成资产的复杂关联网。NEC 公司不主张大量发展孙公司，数量众多的子公司由于类别不同，在资产关联上也不同，它们通过相互之间持股，形成复杂的关联网，使得 NEC 集团在资产一体化方面非常成功，保证了集团内资产的有效配置。

（3）NEC 公司与日本住友财团的产权关系密切。在 NEC 的前 10 名股东中，属于住友财团的成员企业占 6 名，其持股率合计为 24.83％，并占据了股东位次的前 3 名。另一方面，与 NEC 公司有相互持股关系的前 10 名股东中，住友财团的成员企业也占多数。1989 年度，住友财团经理会 20 家成员企业中，有 18 家成员企业拥有 NEC 公司的股份，持股率合计为 26.29％。同时，NEC 也持有其中 14 家成员企业的股份，平均持股和融资比率为 1.25％。

第二节　内部产权规制

对现代大公司和大企业集团内部复杂的产权关系加以规范化，这就是内部产权规制的含义，而这本身又是现代大公司和大企业集团产权管理的重要组成部分。

一、产权规制的准则

为使产权关系规范化，从而有利于实施资产一体化条件下的资源有效整合，需要对复杂的产权关系有一个梳理，这就是要设计产权关系的规范，而设计的出发点则要遵循基本的理论准则。这些准则有：

1. 产权界定准则

要将复杂的产权关系理清，关键在于界定产权主体之间、产权主体与非产权主体之间的权利和义务。在现代大公司内由原始产权与派生产权构成的产权体系中，派生产权部分扩张得很厉害，原始产权对延伸后的派生产权约束力逐步减弱，这是一个问题。即使大公司以法人财产投入子公司，这样产生的一个派生产权也会由子公司直接控制变为对孙公司的间接控制，从而使约束力减弱。因此，产权界定的准则在于：无论原始产权、还是派生产权，或是派生之派生产权，都要确认这些产权的主体，并界定这些产权主体的责权利区域，并由此界定它们参与生产经营的范围与目标。这样，就把复杂产权关系中的关节点抓住了。

2. 产权激励准则

产权的界定意味着主体利益和责任区间的界线明确化。然而在整个产权体系中，产权主体虽然可以使用归属于他的财产权利即产权来谋求自身利益，但它依然要受到其财产的出资者所拥有的产权的约束，这样就有个激励的问题。产权激励准则是，允许产权主体运用产权来谋求自身的利益，并设定产权主体持有产权的持久性。因为产权主体在运用产权追求自身利益时，产权的持久性会使产权主体更多追求长远利益。派生产权的主体在谋求自身利益时，必然要兼顾原始产权主体的利益，否则他不可能获得派生产仅，成为派生产权主体。原始产权主体在考虑把派生产权让他人使用时，充分考虑该产权出让的持久性是很关键的，激励效果大不一样。我国一些企业的承包者在三年期中拼设备、拼劳力超额完成基数。捞一把后就不干了，使企业资产严重损耗的事例很多，这足以证明派生产权出让时间短暂的危害。

3. 产权约束准则

产权约束准则是指投资者对派生产权主体需作一定的外部约束。这种约束可以通过责任、目标和指标来体现，并由此使产权主体承担相应风险，从而产生一种内在约束。原始产权主体由于要承担公司破产后股本损失的有限责任风险，故它们要对派生产权主体施加约束；派生产权主体在使用派生产权时产生了资产运作不好被解聘和个人声誉受损的风险，并因此对派生的派生产权主体产生约束。然而，这种约束力的强弱往往与产权主体的人格化代表有关，因此产权约束还表现在投资者对派生产权主体的人格化代表的选择之上。

4. 产权延伸准则

现代大公司内产权关系复杂，派生产权的派生链较长，这是造成以后的控制问题的关键。前文已经说明，原始产权主体对派生产仅之派生产权的控制已是间接之间接了，故控制力大大下降。产权延伸准则则认为，产权体系中的产权延伸应以横向延伸为主，纵向延伸为辅，纵向延伸宜少不宜多。所谓横向延伸就是指母公司多发展各类子公司、关联公司；纵向延伸就是指母公司、子公司、孙公司等的层层发展。故产权延伸准则就是在公司内部应控制孙公司等的发展，从而避免产权链过长，导致原始主体对派生产权主体失控。

二、内部产权规制

现代公司内部产权规制是在上述产权准则条件下设置的。各个公司有其自己的一套方法，但如果撇开其特性，那么有以下几个主要方面的共性：

1. 资产体系界定

产权是财产权利，是财产的归属性派生出来的。当财产投入公司变为公司资产的一部分后，公司资产的分解是产权体系复杂化的基础，因此，理顺现代公司中的内部产权体系首先是对资产体系的界定。

现代公司内部资产关系可以用图 2.3.2 表示：

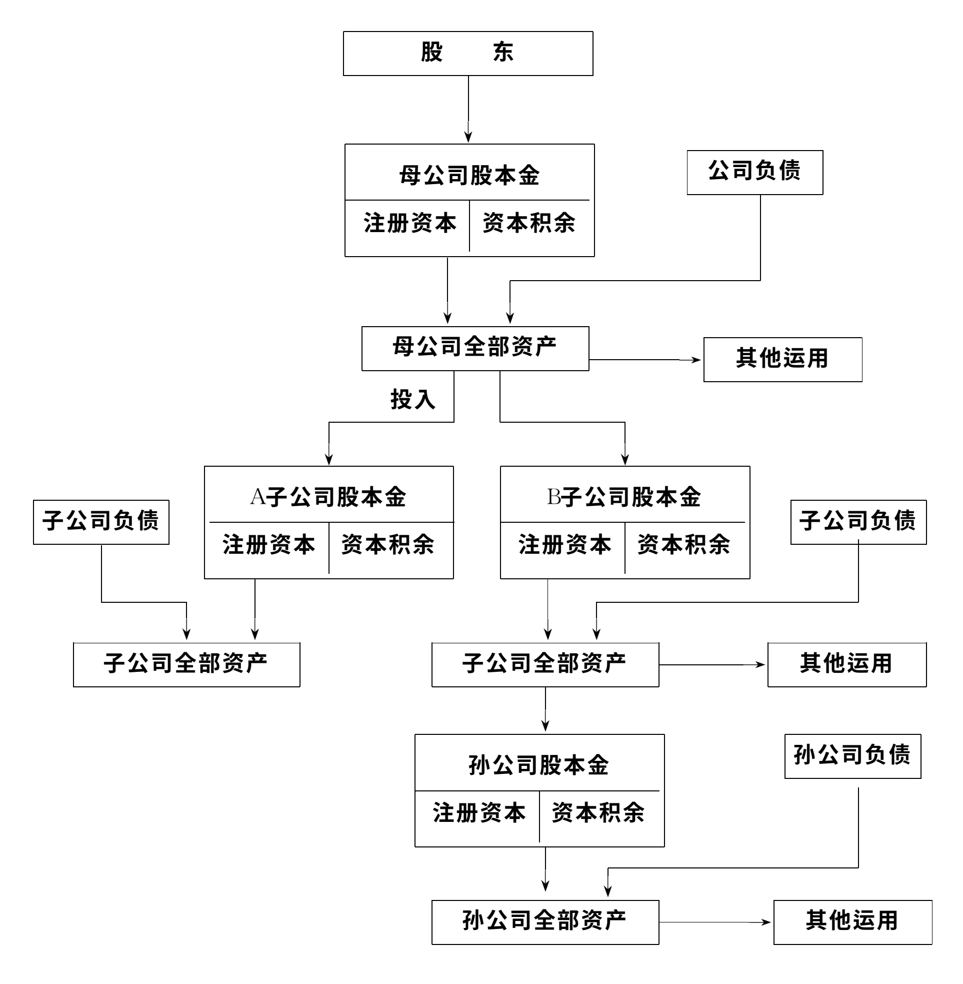


图 2.3.2

图中显示了三级资产关系:母公司、子公司和孙公司。这三级资产关系中有几个问题需要明确:

(1)股东对母公司的投资形成母公司的股本金。母公司不一定要将所有的股本金作为注册资金,如果只注册一部分,则还有一部分为资本积余,这部分积余不可以退还股东或作为盈余进行分配,而是公司营运资本的一部分。母公司的股本金加上它的负债就构成母公司的全部营运资产。母公司在营运其全部资产时,可以分离出一部分进行投资,成为子公司的股东,所拥有股权的大小视母公司对该子公司的具体考虑而定。如果子公司的股权全为母公司所有,那么子公司变为全资子公司,否则则为控股子公司(符合控股条件)。同样,子公司的股本金及其负债组成该子公司的全部营运资产,它也可以拨出部分资本对其他公司投资控股,这样就产生了资产上有关联的孙公司。

(2)母公司股本金是产生原始产权的基础,这些股本金成为公司的法人财产。公司的负债并非其财产,而是以承担还本付息为条件借用他人资本供自己营运之用,由此获得的收益只能充当公司总收益的一部分,作为法人的公司,以及公司的管理人员等无权对此索取剩余收益。由于股东作为原始产权主体承担了投资失败的风险,因而它也享有取得母公司剩余收益的权利,管理人员的辛劳只反映在公司分配政策和奖励政策(股东认可)的实施上。但是,母公司对

子公司的投入，却享有与投入大小相应的子公司剩余收益的索取权。这是因为母公司对子公司的投入是以母公司的资本名义，母公司也要承担子公司失败的风险。因此，尽管母公司享有的子公司股权是派生产权之一，但派生产权的再派生仍可以以分享剩余收益为条件。从这里我们可以看到产权界定的重要性。

(3)各级公司可以以其股本金实行负债经营，因为负债是现代企业有效营运以获取较大收益的杠杆。负债是债权人出让的派生产权，其享有的收益是还本付息，其中主要是利息。负债是有风险的，这一风险虽然与负债公司相关，但最终是由原始产权主体和派生的派生产权主体承担，因此负债比例高低成为现代企业内部值得重视的问题。母公司以其营运资产中的一部分投入子公司，投入的该部分资本实际上已分不清是公司的股本，还是公司的负债，而一旦投入变成实物资本后，在偿债期限已到时可能就不得不变现，或出让股份，或拍卖公司资产。

(4)公司法并未限制孙公司对非其控股公司的持股，因此图 2.3.2 上，孙公司完全可以持有子公司 A 的股份，此时集团公司内部的资产关系就显得更为复杂，也很难区分谁是真正的子公司，谁是真正的孙公司。然而，不管怎么样，有一点是十分清楚的，这就是谁出资谁承担风险，谁也就享有剩余收益索取权。根据产权延伸准则，在大公司内部应减少孙公司的设置，其目的在于加强约束，减少复杂性；但此准则不排除子公司相互间的持股。故图 2.3.2 仍可画上 A 子公司与 B 子公司互相投入资本的关系线，图 2.3.2 为了便于看得清楚，把这些关系线省略了。

2. 产权控制

母公司对下属各类子公司、关联公司以及孙公司的产权控制是建立在上述资产体系界定的前提之上的。故产权控制与公司内部资产关系有很大的关系，作为产权控制主体的母公司，通常需要解决以下几个问题，以实施对下属各类子公司的产权控制。

(1)股权结构控制。所谓股权结构控制首先是指母公司对所有各类子公司投入股本比例的一个通盘考虑，其次是指母公司对各类子公司为(控股)发展孙公司而投资孙公司的资本额的控制。

一般而言，母公司可根据各子公司生产产品的特点、经营领域的不同以及对母公司或对集团公司的重要程度来决定对各子公司的股权掌握。显然，对那些与母公司生产经营关联密切，对母公司或集团有重要影响的，可考虑全资控制；而关联程度相对低一些的可考虑控股。控股程度可以掌握两种，一种是以 51%以上的股权实施绝对控股，一种是以掌握众股东中最大股份的方式实施相对控股。严格地说，母公司不控股但具有一定股份的公司不能称为某母公司的参股子公司，而称为关联公司比较妥当。此外，母公司需要根据自己的实力来通盘决定投入下属公司的整个投资额以及投资的分散程度，虽然理论上并没有说，母公司只有将投资额集中于几个子公司实施控股效益才最佳，但如果过于分散，则由于是参股将丧失许多约束力，使集团公司资产一体化营运效果下降。

母公司对下属子公司发展各自子公司即孙公司的控制能力，首先取决于母公司本身对这些子公司是否控股，只有当母公司是这些子公司的控股公司时，母公司才有可能作为产权主体设定下属子公司对其他公司投资的资本额度限制。这种限制的出发点是控制子公司过分发展所属孙公司，以免失去有效控制，或投资下去而无力约束。从理论上说，子公司对其下属公司或其他公司的投资不得超过子公司本身股本金的 50%。具体比例则由母公司根据公司法及本公司特点决定。

(2)资本金利润率和资产负债率控制。母公司对控股子公司的产权控制非常重要的一个方面，是下达或由子公司股东大会董事会通过资本金利润率和资产负债率的具体数值。在现代大公司或企业集团中这两个指标有其特殊的功效。

$$资本金利润率=\frac{资产利润率}{1-资产负债率}=\frac{利润}{资本金}$$

$$资产利润率=\frac{利润}{资本+负债}=\frac{资本\cdot利润}{资本(资本+负债}$$

这里的资本金是指公司实有资本额，利润为公司年度赢利。从资本金利润率的公式来看，资本金利润率与资产利润率和资产负债率成正比，并与两者之间的对立变化有关，并可以表现为不同的资产利润率与资产负债率的组合。资本金利润率的高低由资产利润率和资产负债率的高低决定，如果资产利润率不变，而资产负债率提高，则资本金利润率提高，如果资产负债率不变，资产利润率提高则资本金利润率提高。

因此，如果用资本金利润率作为衡量下属公司产权控制和资产回报的一个指标的话，则可以使子公司管理者尽量减少资本金的占用额，增加负债比率。然而，负债又与资本市场的供给状况、价格，子公司本身的资信等有关，并非想负债便可以负债，更何况负债越大负债成本就愈大，相应的经营风险也就愈大。因此，母公司必须对子公司们的负债比率给予一定的控制。

一般而言，资本所有者或产权主体都希望用尽量少的资本去支配更多的公司资产，以获取最佳的资本收益，资本金利润率符合这一方面的标准。但是，负债愈大风险愈大，故母公司由于要承担投资风险，就要对子公司的负债比例作出限定。日本大公司的资产负债率为70%，小企业为90%；美国的大公司负债比率一般也达70%左右，负债比率是比较高的。这些大公司对下属子公司的具体负债比率高低视各子公司生产经营特点而定，并没有一个固定的标准，但一般控制在该子公司自有资本的50%至70%，有的甚至更低些。

(3)产权控制层次。母公司与各类子公司、孙公司形成的产权层次体系是由母公司对子公司的投资控股、子公司对孙公司的投资控股形成的，这么一个产权层次体系从图2.3.2来看结构如下，一级原始产权(母公司股东拥有)产生一级派生产权(母公司法人拥有)；母公司对子公司投资控股形成派生之派生产权(母公司法人拥有)，这级产权虽然仍是派生的，但其功效类似原始产权，故称之为二级原始产权；这二级原始产权将产生派生产权(子公司法人拥有)；当子公司成为孙公司控股单位时，子公司以其资产的投入享有孙公司的股权，可称之为三级原始产权，尽管它仍是派生产权体系之中的一种；孙公司还拥有派生的产权。

在这样一个产权层次体系中，股东对公司的控制是通过母公司董事会直接进行的。母公司以其资产对子公司的投入来获得二级原始产权后，母公司可以通过子公司董事会直接进行对子公司的控制，但这一层次的控制对股东而言是间接的，控制力度必然大大减小。依此类推，母公司对孙公司的控制也是间接的，控制力度也将大大降低。这种间接性表现在，母公司无法对各孙公司的总体股本结构加以考虑，也无法直接下达或让孙公司董事会接受母公司要求的资本金利润率和负债比例控制。日本NEC集团公司的产权投资主要限于子公司，其孙公司一般不超过50个。母公司一般把孙公司委托给予公司进行管理。但是，子公司的产权投资活动事先必须得到母公司的批准。

3.产权控制规范

现代大企业、大集团公司由于内部产权关系复杂，为了更好地管理好所投入的资本，并有效地控制下属控股企业以实现集团资产一体化经营，通常都设有公司内部产权控制规范或规章，以便集团内的关联企业参照执行。产权控制规范一般包括以下几个主要内容：

(1)资产委托或授权经营的程序。这一规范主要针对母公司下属全资子公司，或全资子公司下属全资孙公司而言。尽管这些公司为母公司的独资公司，但这些公司仍可进行独立核算。为了充分调动这些公司的积极性，母公司可实施资产全权委托经营，使其可以在授权条件下自主开展营运，达到资产保值增值要求。这项资产委托或授权经营的工作必须有一个科学的程序。这个程序大致为：由母公司董事会的一个委员会负责资产评估确认，资产收益责任确认，授权范围确认，被授权者与这个委员会的协调，最后履行法律手续。这个程序中资产评估由谁做，

资产收益责任标准怎么定,都由各公司参照惯例自行决定。

(2)资产保值增值指标体系。母公司对下属子公司进行投资,当然也要获得投资回报。尽管母公司可以在总体上着眼投资收益而不拘泥于每个子公司的具体经营,但一般仍设有资产保值增值指标体系,以便母公司进行自我控制和对控股、全资子公司加以约束。资产保值增值指标体系中通常设有:净资产、净资产增长率、全部资产利润率、资本金利润率、资金周转率、人均劳动生产率、产值利税率、销售收入增长率、股权结构、股本规模等。

(3)资产变更控制条例。由于子公司、孙公司的资产中包含有母公司的投资,故当子公司、孙公司因为经营上的需要变更自己公司资产时,一定得让出资者(股东们)知道,否则漏洞太大,可能资产全部流失而股东还蒙在鼓里,因此现代大公司都要设置资产变更的条例以防止下属公司的不法行为。例如条例中规定,子公司股本结构变更、公司章程变更必须由母公司同意和认可;子公司在某一数额上实物资产的变更需通知母公司;某一数额以下则可由子公司自行决定;子公司对某方面的投资在一定数额以上需报母公司审定。在西门子公司属下 17 个集团中,15 个为非独立法人组织。公司把投资分为三类:固定资产投资,研究与开发投资,海外投资。一般固定资产投资总额超过 1000 万马克即需报总部批准,海外投资一般都要经过总部批准。奔驰集团属下为四大子公司,所有投资项目前期评审均由各子公司完成,最后需报总部审批。固特异公司属下单位只有 5 万美元以下投资决策权,超过 5 万美元的项目需由总部审批。

第三节　董事体系与资产增值管理

产权管理需要有管理的执行者,这便是专司产权管理的机构以及实施产权管理的管理人员,而产权管理的最终目的是集团公司资产一体化有效营运和资产的保值增值。

一、专司产权管理的机构

现代大公司和现代大企业集团下属的子公司、孙公司等关联企业众多,这些下属公司一般由母公司控股,母公司另外还会拥有其他公司的股份但不控股,这些公司为关联公司。现代大公司和现代大企业集团为加强对它作为其他公司股东而产生的原始产权权益的集中管理,往往成立专司股权管理机构,这一机构也可称为公司产权管理机构。这一机构可以由两个分支机构构成。其中一个为常设的产权管理部,一个为非常设性的公司董事局。

1. 产权管理部

大公司的产权管理部是公司管理机构的一个分支机构,它通常隶属于总经理,或负责投资的副总经理领导。它可以是与投资部并列的一个部门,也可以是投资部内的一个分支部门。这个部门是作为集团公司行使日常股东权力,监督所控股子公司或参股关联公司的生产经营运作,并及时报告公司上级决策人员的机构。这个部门的主要职责有:

(1)管理集团公司在控股、参股公司中的产权,负责制定便于管理的产权管理、控制的规定和措施。

(2)对集团公司委派到下属控股、参股公司的董事人员、经理人员及其工作进行考核,提出聘任理由或依据。

(3)掌握控股或参股公司的股权结构,参与协商和办理集团公司在这些控股或参股公司的股权变更以及资产变更等事宜。

（4）对控股公司的下列事项进行监督：

①公司章程和合同的贯彻执行情况；

②董事会决议的贯彻执行情况；

③经营方向和经营目标的确立和经营方针的实施情况；

④各方股东合作情况。

（5）收集参股的关联公司的财务报告等有关资料，进行财务状况分析，并报告上级。

（6）负责拟定集团公司委派至控股或参股单位的董事人员的名单方案，配合人事部对委派董事人员的工作加以考核。

（7）负责对集团公司委派到控股或参股单位的董事人员进行有关产权管理的专业培训，强化董事意识，提高董事的管理技能。

（8）完成公司总部临时交办的任务。

2. 董事局

集团公司董事局与集团公司董事会是两个不同的概念和部门。集团公司董事会由集团公司股东大会选举产生，是集团公司最高领导机构，决定集团公司的一切重大生产经营等事项，集团公司董事一般由股东或社会上知名人士出任。董事会的职责在公司法上有明确的记载。董事局则是集团公司设立的便于协调各控股和参股单位生产经营活动、及时了解这些单位营运状况、主要由集团公司委派的董事们组成的一个会议体机构。由于是会议体机构，故从性质上看它是非常设的机构。在一般的大企业公司中，董事局隶属公司董事会，由集团公司董事长或集团公司总裁（CEO）出任董事局主席，成员为集团公司各有关部门负责人，以及集团公司委派到关联公司的董事们。当控股参股单位很多时，下派董事很多，此时只需控股单位、参股单位的首席董事（或称产权代表）出席便可。

董事局作为集团公司的一个非常设性机构，其决策方式主要以董事局会议为基础。因此，集团公司董事局会议次数较多，通常为每月一次，会议的议题主要有：

（1）集团公司董事会、总裁重大决策的传达、布置实施、具体操作要求等。

（2）集团公司整体日常营运状况、困难、问题通报和分析、建议。

（3）各控股单位董事汇报本公司当月经营状况，以及目标实现情况，总的经营方针问题等，相互间交流情况。

（4）董事们可就集团公司和自己单位的近期发展、采取的策略等进行商讨，提出看法。

（5）就集团公司有关出台政策的实施效果进行评价。

（6）对其他股东的动向作出判断。

从上述议题中可以看出，董事局是集团公司掌握下属关联公司日常情况，布置集团公司方针大计的重要场所，它有助于集团公司更有效地实行资产一体化经营，使资产收益更佳。

3. NEC 的做法

日本 NEC 集团公司设有专职从事关联公司产权管理的关联部，关联部按国内关联公司、国外关联公司分别设置。关联部是集团公司本部的一个常设管理机构。对于面向国内关联公司的关联部来说，其主要职能为：

（1）作为母公司管理国内关联公司的专职部门。

（2）对国内关联公司的经营实行数据化管理。

（3）负责审查国内关联公司的投资、贷款、债务担保等方面的事宜。

对于面向国外关联公司的关联部，其主要职能为：

（1）对海外子公司进行财务会计方面的统一管理，具体内容有：

①办理母公司对海外子公司年度决算的审批手续；

②按月分析评价海外子公司的会计实绩；

③帮助海外子公司编制预算和中期计划；

④对海外子公司的财务会计方面加以指导。

(2)对海外子公司的财务会计方面进行分析评价，并提出指导意见。

(3)不断完善总公司对海外子公司的管理体制，其重点是海外子公司的中长期及年度计划的方式和内容，以及对海外子公司经营实绩的考核评价体系。

从日本 NEC 公司的这种做法可见，设立专司产权管理的机构是必要的，否则难以有效管理众多的关联公司。

二、董事体系

现代大公司或企业集团对其他公司有众多的投资，拥有相应的股权，这些股权对母公司来说都是二级原始产权。股权拥有者虽然其责权利在公司法和所投资的公司的章程中有所规定，但仍必须有这些股权的人格化代表，以便代表股权作为股权的主体参与这些所投资公司的生产经营活动，维护自己公司的投资利益。这样的人格化代表就是母公司派出的董事。由于控股、参股单位众多，母公司就需要建立一支较为庞大的董事队伍。但是，母公司对这支董事队伍中的董事们的要求并不都一样，这是因为控股公司与参股的关联公司对母公司而言性质是不同的。

1. 独资子公司的董事

独资子公司是母公司的全资控股公司，这类子公司实为母公司的实体部分，对母公司是十分重要的。由于是独资子公司，故一般它们不设股东大会和董事会，因而母公司可委派董事兼任该子公司经理，这个董事当然是母公司董事局的成员。由于这一类董事同时还要兼任子公司的经理，故这一类董事的素质就十分重要，他们应该是经营管理人才，有相当丰富的管理经验和资历。

2. 控股公司的董事

控股子公司是母公司可控制的下属子公司。所谓控股，是指母公司在该子公司的股本结构中占据较大比重，在该子公司的董事会中占有多数席位，子公司董事会的董事长实际上为母公司所确定。这样的控股公司对母公司而言，其地位也是比较重要的。这类子公司由于是母公司控股，故母公司要委派不止一位董事到该子公司，其中一位出任子公司的董事长，其余可出任一般董事或经子公司董事会决定聘为该公司高级管理人员。在这些董事中，母公司应明确谁为母公司所投入股权的主要人格化代表，一般是子公司的董事长。子公司的董事长由母公司确认。当然是母公司董事局的成员。

对委派出任下属控股子公司董事的母公司人员的要求与对独资公司下派人员的要求是不同的。因为控股子公司依然是实行现代企业制度的公司，故其董事会主要决定该公司生产经营、人事安排、分配方案等重要事项，日常经营则交给董事会聘任的总经理负责。因此，下派的董事应该能把握全局，有较高的决策素质，有较强分析能力，并有良好的人际关系协调能力，以便能在董事会中周旋。

3. 参股关联公司的董事

参股关联公司为母公司对其有投资、但无控股权的公司。母公司对这类公司有投资，因而一方面要关心投资回报如何，另一方面也想引导该关联公司与母公司协调经营步调，当然，如果投资比例过小，母公司甚至无权派人去该公司充任董事。但一般情况下，一个大公司尽管对其关联公司不控股，却仍可以有较大股权，可委派董事进入该公司，以便达到上述两个目的。若母公司委派至该关联公司中任董事的人较多，可确认一位为首席代表母公司利益的董事，此人

可进入母公司董事局。

由于没有控股地位，故此类下派董事的工作要求与前两类都不同，他没法直接利用董事会职权（因为占少数席位），故只能根据该公司董事会议事程序和董事权利在该公司董事会上力争有利于母公司利益的决策，并在平时经常关心、监察该公司的日常营运状况，作出分析判断。因此，要求这一类董事人选有较强的公关能力、监察分析能力，有丰富的实际经验等。

由于董事队伍关系到母公司股权运用的根本问题，因此现代大公司对此十分重视，成立了一支专职董事队伍，由母公司下派。深圳塞格集团过去派往有其股份单位的董事（包括董事长、副董事长），多由集团公司各级领导干部兼任，有的兼五六个公司的董事职位，结果常常顾此失彼，影响工作。为了改变这一状况，从1990年开始，集团公司聘请了一批德才兼备的干部任专职董事，专门担任控股或参股单位的董事职位。他们的利益与所任职公司的效益挂钩。同时，专职董事的业务知识与企业的产品结构、技术结构必须相适应，使产权管理与产品专业管理相结合。

三、资产增值管理

现代大公司或企业集团希望所投资控股的下属公司营运良好，有较高的投资回报，这是一个方面；但从长远利益来看，如果下属公司资产能够不断增值也是很好的事，因为资产增值后每股净资产增加，股票本身价值和价格也就提高。为此，现代大企业或企业集团对独资子公司和控股子公司通常有资产增值的要求。这种要求可以看作是资产增值管理的一方面。

1. 对全资子公司的要求

全资子公司在集团公司内的地位可有两种，一种是无独立法人地位，一种是有委托法人地位。无独立法人地位的子公司通常是成本中心，即只负责产品的生产，不管经营。因此，母公司对此类子公司通常不实行资产委托方式，而只控制预算成本费用，所以此类子公司无须承担资产增值的责任。另一类为有委托法人地位的全资子公司，通常为利润中心，即不仅负责生产，还负责经营。这类子公司实行资产委托，故母公司对此类子公司有资产增值的要求。这一要求通常反映在资产利润率、净资产、每股盈利等指标上。一般而言，资产利润率要高于银行储蓄存款利率，不然这部分资产的实际价值就会降低或减少；另一方面，资产利润率要高于或等于同行业平均利润率，使公司盈利水平保持在较为先进的地位。只有资产利润率高于银行储蓄存款利率和通货膨胀率，公司资产才能得到保值，而资产利润率高于或等于同行业平均利润率，则反映了管理人员的努力。

2. 对控股子公司的要求

控股子公司有自己的股东大会和董事会，然而母公司是其大股东，占据董事会大部分席位，因此母公司的资产增值要求可以通过控股子公司的股东大会和董事会得到确认和贯彻。其具体要求与全资子公司的要求是一致的，但可以根据各子公司所处具体行业特点加以调整。控股子公司当然是利润中心。

由于是控股，因而尽管母公司占其很大股份，但该子公司还有其他股东和董事，故这一资产增值要求可能与其他股东的要求不一致。此时，如何协调处理就成为一个较大的问题，母公司委派的董事必须善于处理协调。

3. 关于转移价格问题

转移价格是指一个企业集团内部两个利润中心之间商品交易所用的价格。例如，汽车公司中的发动机厂与总装厂之间关于发动机价格的决定就关系到两个利润中心的资产收益。如果发动机价格定得高，则该利润中心资产收益就高，而总装厂由于发动机价格高而成本上升，故

其资产收益就小，这样就会影响两者之间的关系，也不利于调动两者的积极性。因此，正确确立内部转移价格是公司下达资产增值要求的重要前提之一。

哈佛大学管理学教授罗伯特·艾科斯指出，在美国企业界存在三种主要的内部定价政策：①指令性成本定价，即两个利润中心之间的交易及价格由母公司或公司总部的指令决定，按供应方的实际成本来定价格；②指令性市场基础定价，这种定价方式与上一种相同，不过价格基础由成本变成了成本加合理利润，但由公司总部或母公司决定；③自主交易定价，即公司总部和母公司并不要求利润中心之间必须内部交易，相反，交易与否以及价格决定，完全留给有关利润中心自主决定，就像在市场上进行交易的独立企业一样。当然，这三种方式各有利弊，母公司可以根据不同情况自行选择。

第四章　现代公司的管理流程与再造

第一节　流程的特征和功能

一、流程的概念

美国两位管理学专家麦可·哈默(Michael Hammer)和詹姆斯·钱皮(James Champy)1993年出版了一本令管理学界和企业界震动的书——《改造公司》(Reengineering the Corporation)。它引起了流程再造或再造公司研究和实践的热潮,成为当前和未来公司变革和创新的主要内容之一。

在他们看来,进入80年代特别是90年代以后,公司生存与发展的外部环境发生了巨大变化,这些变动可以用3C来描述,即顾客(customer)、竞争(competition)和变化(change)。3C在新的条件下对公司构成了极大冲击,迫使公司在组织和管理诸方面进行再造。

1. 顾客

80年代以前,顾客的消费需求通常操纵在厂商那里,厂商提供的产品或服务是标准化的,即使产品或服务也发生变化但变化缓慢。80年代以后,顾客和厂商的地位发生了转移,顾客运用其对商品或服务的选择权决定了厂商的兴衰。顾客选择权力量的上升一方面源于顾客对自身权益的自觉意识,一方面则源于在激烈的市场竞争过程中产品不断差异化的结果。此外,信息技术的发展使产品的成本、质量和功能等信息分布在任何市场结构中也趋于平衡。这些变化迫使企业了解顾客的消费偏好,并对这些偏好的变化作出迅速的反应。在工业品市场上,顾客也同样取得了相同的地位,顾客的这些变化使得厂商必须重新认识顾客,CS即顾客满意度理念正是在这样的背景下产生的。CS作为公司的最后评价标准,反映了厂商期望与顾客建立起一种新型的合作关系,它是消费者主权变化的结果。

2. 竞争

90年代以来,市场竞争发生的变化主要表现在:①市场较以前更加开放,世界统一大市场的形成进程加快,所有公司不仅面临内部市场的竞争,而且还面临着来自外部的压力。这种变化要求公司必须在世界范围内考虑自己的竞争优势和地位。②新型公司进入市场的速度加快,新型企业具有管理创新的动力,它们拥有新产品,敢于承担较大的风险,使市场上的竞争更加

激烈。③竞争对手的策略性行为使市场竞争变得更加复杂。

3. 变化

变化是指公司本身、公司的生存环境、顾客和竞争是处于变动中的。钱皮和哈默认为，在诸多变化中技术进步的变化最具威力，因为它导致产品寿命周期的缩短。变化速度的加快使公司在预测和把握未来时更加困难。

钱皮和哈默认为要应付这些巨大变动，公司唯有通过流程再造才能得以生存。

流程（process）是指完成一件任务或一件事或一项活动的全过程，这一全过程由一系列环节或步骤所组成，相互之间有先后顺序，有一定的指向。例如订单至生产发货的流程如图 2.4.1 所示：

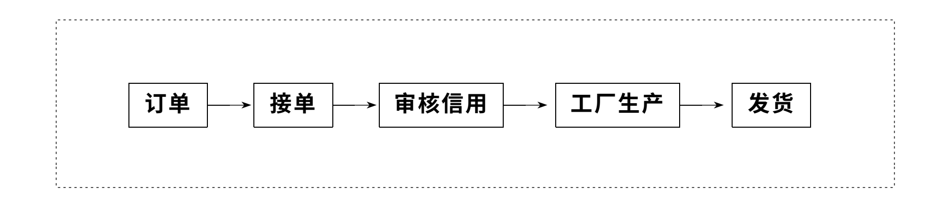


图 2.4.1　订单至生产交货的流程

图中的订单、接单、审核顾客信用、工厂生产和发货是一个个工作环节，每个环节均有指向，相互之间有一定的先后顺序，这种先后顺序反映了工作或活动完成的内在逻辑。所有的工作环节衔接起来便构成了一个完整的流程。所谓流程再造就是对公司原有的工作流程进行全面的再造，以适应公司外部环境的变化，适应顾客的变化，谋求公司生产运作和管理更高的效率，提高公司的生存能力。

二、流程的特性分析

流程作为完成一种工作或一件任务、一件事的全过程，它有如下的一些特性：

1. 逻辑性

流程是包含诸多工作环节和程序的全过程，这一过程中的工作顺序也就是流程的逻辑。这种逻辑是人们多年在完成同样工作或任务中逐步摸索总结得到的，流程也反映了工作的习惯。一个流程之所以被人们选择成为普遍遵守的规范，一定是在特定条件下使用该流程在完成某一特定工作时的效率最高。

尽管流程存在内在逻辑性，但它并不意味着一个流程中所有的工作环节都是缺一不可的。例如在图 2.4.1 中，顾客的信用审核作为一个工作环节，在市场经济条件下是不可缺少的，但在计划经济条件下就是多余的。因为在计划经济条件下不存在对信用条件的要求。所以在不同的条件下，流程中的工作环节和步骤可能不一定相同，个别工作程序的增减也不影响流程中各个环节的先后顺序和整个流程的内在逻辑。

2. 变动性

流程的变动特性应该从公司目标、战略措施、组织变动等方面来说明。当上述因素发生变动时，实现目标的各种类型的任务也必然发生变动，与之相关的流程也自然发生变动，否则，新的企业目标与战略也就不可能实现。流程的变动特性还表现在流程内部的工作程序、工作步骤也是经常变动的，但变动的前提是不违背工作流程的内在逻辑。

流程内部的变动性是由于专业分工深化的结果。亚当·斯密曾在《国富论》中举列大头针

制造的流程，如图 2.4.2。

抽铁丝 → 拉直铁丝 → 切断铁丝 →

削尖 → 磨光 → 装盒 → 出售

图 2.4.2　大头针制造流程

这一制造过程原来由一个人完成，效率较低。后来将流程分解为两个部分：前三个环节为一个部分，后四个环节为另一部分。随着制造技术提高和分工的进一步深化，便出现了上图所示的具体的工作步骤相互连接的工作流程。在这些变动中，对工作者技能要求相对简单了，使生产质量和效率的提高都得到了保证。

因此，流程的变动与技术变化是密切相关的，也与影响分工的因素有着密切的联系。

3. 可分解性

流程的可分解性是指流程可以按工作顺序、工作步骤将一些最基本的环节分解出来成为流程中相对独立的一个步骤，它受分工状况和技术条件的制约。流程的具体分解还受到人员素质和企业理念的影响。

三、流程的基本功能

流程作为完成某一项任务或某一项工作的全过程，其基本功能可以从以下几个方面来说明：

1. 完成一定的目标和任务

流程是一个过程，这个过程是否需要应视其对公司的某项任务或工作目标的完成是否有作用，没有作用的流程是应该淘汰的流程。流程取舍的标准是唯一的，即它在完成目标和任务中的效率最高。因此，公司战略目标的变化、组织变革以及外部环境发生较大的变化时都会产生再造流程的要求。

2. 协作分工的一体化

专业分工的好处表现在流程中工作环节或工作步骤的独立化、专门化，使流程原本可由一个人完成，变成了多个人独立分工来完成。现实意义中的流程是将分工形成的工作环节、工作岗位、工作步骤按工作的内在逻辑和完成任务及目标的先后顺序组成一个个有效的工作过程。流程的作用就是对分工后的工作环节、工作岗位和工作步骤进行一体化的整合，没有这种整合，分工不仅不能提高工作效率，而且还引致企业内部的更大混乱。

3. 界定执行者的责任

流程在分工后被分割成一个个相对独立的工作环节、工作步骤和工作岗位，为界定每一个执行者的责任，确保有效发挥整个流程的功能提供了前提。

4. 时间性和阶段性

一个流程一旦分解出较为稳定的工作岗位、工作环节和工作步骤，在技术手段以及人员素质的配置中，可以计量出每个工作环节、工作步骤完成的时间，进而计量工作的效率。100 多年前，泰罗通过“搬运生铁的试验”综合出“科学管理的原理”，在其丰富的内容中，一个基本内容是通过研究人在完成某一项工作时，哪些动作是必要的，哪些动作是多余的，进而提出厂工作的时间要求，建立了计量效率的基本标准。由于流程中的每一个工作环节和工作步骤都有一定的效率计量的标准，通过分析各工作环节和步骤的效率标准或提高各工作环节和步骤的效率就能改善整个流程的运行效率。流程的取舍也是通过这样的分析来完成的。

第二节　公司流程的构造与内核

一、现代公司基本流程的构造

公司基本流程的构造是指公司总的基本流程之间的比例关系与结构，但首先是流程自身的构造。

1. 基本流程的构成要素

公司流程是指完成一项任务或一个事件或一项活动的全过程，这一全过程由一系列工作环节或步骤听组成，相互之间有先后的顺序，有一定的指向。流程这个概念实际上已表明流程由以下几个因素所组成：

（1）工作。任何一个流程一定是由一些具体工作或步骤所组成，因为流程本身是完成一项任务的全过程。为了完成这项任务，需要执行者先后做一系列的工作，以达到最终目标。

一个流程中含有的一些具体的工作内容及要求，实际上是由这个流程所要完成的任务或事件的特性来决定。什么样的任务和事件，需要采取什么步骤，先后应做那些事，虽然执行者事先不一定清楚，但他可以从过去的经验中得到启示。对于一些程序性的任务和事件，其工作步骤和工作顺序是明确的，而在非程序化的全新的任务和事件完成中，人们需要探索最佳的工作路线。

一个流程的工作原本可以由一个人完成，随着技术进步，专业化分工的效率提高，协作的可能性增加，都导致一个流程中的工作可以具体的划分边界，并交付各方合适入选来完成，从而更快更省更有效地完成任务。也正是如此，流程中这些基本工作的划定，是随着时代与技术的变化而变化的，例如传统工厂中的操作工必须在生产线的固定岗位上操作一个对象，而现代工厂中的整个生产流程全自动化了，只需一个人照管全流程便可。

（2）逻辑关系。这是指流程中具体工作与工作之间存在着一种先后顺序的关系，这种先后顺序的关系就是甲工作必须在乙工作之前完成，而乙工作又必须在丙工作之前完成，凡此种种。如果违背了这个先后顺序的关系，那么流程最终要完成的任务必将落空。事实上，也正是这种先后的逻辑关系构成了流程本身。

但一个流程的逻辑关系不是唯一的，它是指完成任务的途径即从流程的起点到终点的路线是可选择的。这种选择虽然不改变总的完成任务的内在逻辑，但每一路线的基本工作及基本工作的逻辑关系有相应的改变，如从接订单到履行交货的基本流程就有下列两种形式：

接单→审核信用→发单→生产→

检验→发货→催收款项

图 2.4.3(a)　基本的生产流程

接单→审核信用→发单→外加工→

组装→检验→发货→验款→付加工费

图 2.4.3(b)　改变后的基本生产流程

比较两图可以看出，流程总的逻辑关系没有发生变化，但路径不完全相同。a 图表明产品

自行加工，而 b 图表明生产活动由外包形式完成，产品通过自行组装来完成的。图 b 从表面上看多了一个外包环节会导致成本上升，但外包形式也有自身的优点，如产品生产是通过占用其他企业的资产来进行的，有着利用外部资源的优势。

(3)转换时间。这是指流程每一基本工作环节或基本工作完成后至下一个工作或工作环节启动时的时间间隔，时间间隔越小表明两者转换的时间愈短，反之则愈长。

一个效率高的流程，既需要合理地确定基本工作单位，并选择专业化人员或设备来完成它，也需要基本工作单位任务完成的先后顺序能够得到快速的衔接。一般来说，流程分解过细，各环节的衔接难度愈高，但转换时间却大为减少。所以，流程设计的基本要求是既要利用到分工的利益又要使分工后的协调费用达到最低。

2. 基本流程的构造

公司内的基本流程包括纵向构造和横向构造两个部分。

(1)纵向构造。纵向构造是指从行政指挥到执行操作的整个过程，它包括下述几个基本流程：

第一，生产指挥流程。生产指挥流程是从生产指挥的领导层为起点，经过生产管理部、生产车间、生产班组直至生产工人的工作过程，其基本功能是保证投入产出流程能够有效地运行。

第二，人事管理流程。它是指从企业负责人力资源开发的领导人出发，经人事培训部、生产车间人事考核到生产班组或职能部门的工作过程，其基本功能是为企业运作准备各种人力资源，开发人力资源，并在工作中评价、考核员工，调动其工作积极性，防止差错。

第三，资金核算流程。它是指从生产工人或职能部门的员工出发，经过班组、生产部门或职能部门、会计部门至总会计师的工作过程，其基本功能主要是对生产经营过程中的成本费用、资金占用等进行核定，了解其真实情况达到控制的目的。

第四，计划决策流程。它是指从公司最高领导出发，经董事会、总经理、计划部门至执行人员的工作过程，其基本功能是确定公司长远发展的目标、投资方向、重大投资项目以及政策实施和执行的具体行动步骤，确保公司明确未来的共同远景。

(2)横向构造。它是指与公司投入产出总过程相关的一系列基本流程，它们主要包括：

第一，生产作业流程。即从接单、采购原料、发单生产、生产检验、发货至收货款的工作流程。其基本功能是保证投入产出能够在低成本、效率高的条件下运行，从而产生良好的经济效益。

第二，营销流程。在市场经济条件下，公司没有营销就没有生存的机会。营销流程主要是指从宣传推广至渠道设置、当场买卖、售后服务的工作流程。其目的是要让顾客了解公司的产品与服务，对公司的产品和服务产生信心，并能够长期不断地购买本公司的产品和服务。

第三，信息收集流程。是公司的信息管理部门从外部收集信息、处理信息、汇总并传递信息的全过程。其功能是为公司的运行收集必要的信息，以利于公司的决策、运行和对环境的适应。

第四，资金筹措流程。是公司在资本市场和资金市场上使用信用融资和权益融资的全过程，其具体工作环节由公司自行决定。这一流程的功能是为公司运行快速筹措所需的长、短期资金，以保证公司的正常运行。

以上所列的纵向流程和横向流程，都是现代公司中的基本流程，公司中的全部流程纵横交错十分复杂，概言之，纵向流程主要是以行政管理为主的流程，而横向流程主要是一种作业性的流程。作业性流程有作业本身的内在逻辑，但作业的有序展开则受到行政管理流程的指挥和控制，而行政管理流程的路径和工作环节则受作业性流程内在逻辑的约束。公司基本流程所构成的结构在一定意义上也是公司的组织体系，所以，组织创新一般来说首先是流程再造。

二、现代公司基本流程的内核

所谓公司基本流程的内核是指决定基本流程的基础性或决定性的原因。这些原因包括：

1. 公司的理念或价值观

所谓公司的理念或价值观是公司经营管理所信奉的行为准则和对社会、经济等所作的价值判断。许多公司尽管并没有一个明确表达出来的理念口号或价值观念，但在市场和社会行动中有着自己的看法和主张，它表明公司有自己的理念或价值观。许多成功的公司如松下、索尼、IBM 等均有明确的理念与价值观，例如松下的价值观是“奉献社会”、IBM 则为“服务”等等。公司的理念或价值观不同会使公司的一些流程或流程所含的工作环节、工作步骤等明显不同，进而产生不同的效果。

例如，过去我们银行储蓄所里的服务流程一般如图 2.4.4 所示：

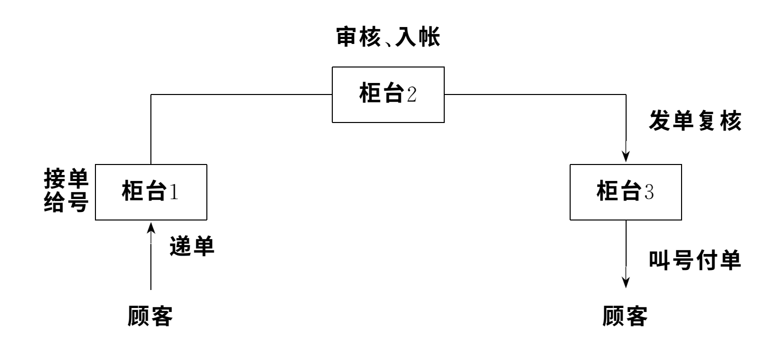


图 2.4.4　银行储蓄所服务流程简图

上述流程有三个工作环节或工作步骤，工作顺从柜台 1 到柜台 3，三位工作人员每人只负责一个专门的工作，如柜台 1 主要是接钱和存款单并进行清点，打印一个帐单；然后交付柜台 2 进行复核，入帐或发放；最后由柜台 2 交付柜台 3 再复核一次，无误则交付顾客，使一笔服务完成。假定每一个柜台需要 1 分钟的工作时间，则整笔服务至少需要 3 分钟。若有顾客排在第 10 位时，则可能要等待 20 分钟才能得到服务，这很难使顾客感到满意。仔细分析，这种流程实际上是计划经济条件下银行所信奉的不能出错、“顾客需要我服务”的理念和价值观的产物，这是一种典型的坐商式服务的流程。

事实上，当银行的理念和价值观发生变化后，若把顾客放在第一位，将顾客的满意度视为自己追求的目标时，将服务流程加以适当的变化，工作效率、顾客满意度就会完全不同，如图 2.4.5 所示：

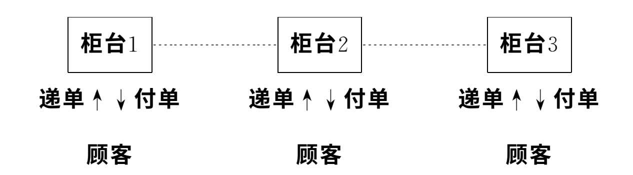


图 2.4.5　改变后的银行储蓄服务流程简图

在这个流程中，同样需要三位员工，只不过把原来由三个人共同完成的流程交给每个人独

自完成而已。假定每个员工完成全过程需要 4 分钟时间的话，那么上述第 10 位顾客最多需要等待 9 分钟，而不是过去的 20 分钟。这样，顾客的满意度提高了，工作效率也提高了。在新的流程中，因为一个人负责一个流程，责任明确，所以差错率不一定上升，由于责任感的明确化使差错反而下降。新流程隐含了以顾客为中心，提高顾客满意度的公司理念。

2. 技术工艺特征

在建立公司的基本流程活动中，技术工艺是另一个决定性因素。现代公司从事一定的产品和服务的生产制作，这些产品或服务的内在构造不同，所表达的功能不同，就要求相应的生产过程、相应的技术条件和工艺装备。如布，需要纺、织、印、染的技术条件、工艺装备和生产过程，如果缺乏相应的条件，由于流程的中断，则只能以低劣的质量来完成流程的全过程。

其次，由于加工制作对象的不同也会引起流程建设和技术工艺条件的差异。如石油化工原料的加工，由于加工对象多为液体状物品，于是就发展出了连续不间断的生产加工流程，以及相应的一套技术工艺装备，使生产效率大大地提高。根据这种思想，将连续不间断的生产流程引用至机械产品的加工流程中来，就产生了工业革命以来的另一个伟大成就，即生产流水线的诞生。它产生的结果就是大批标准化、成本低廉的产品进入市场，极大地改善了人民的生活质量。

第三，技术本身的状态决定了流程的路径，同时也决定了工作专业化划分、工作单位或步骤之间衔接的状态和选择。如在 80 年代初期，电视机组装流程中几乎每个零件均要有专门的人来安插，然后由专门的人来焊接，而今天，零部件的插入和焊接完全自动化了，由机器连续一次性完成，流程的路径和工作专业化划分也发生了变化。所以，可以预料未来技术工艺的巨大进步，必然导致现有公司流程的改变。

3. 领导风格及方式

公司领导者有各自的个性，这种个性在他的学识、修养、道德、能力等的支撑下形成了他在公司中独特的领导风格及方式。管理学中对公司领导风格及方式有过许多论述，曾一再指出领导风格与方式同公司兴衰、员工努力状态有很大的相关性。领导风格及方式也从多方面影响并决定了公司的一些基本流程。

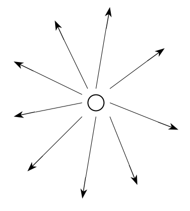


图 2.4.6(a)　内向外发散

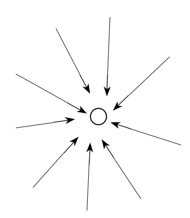


图 2.4.6(b)　外向内集聚

第一，如果公司领导者的风格是采用分权方式，则流程的基本结构将呈现出一种由中心向

外部分散的状态(图 2.4.6(a));反之,若领导者的领导风格是集权式的,则公司流程的基本结构将是由外部向中心集聚的状态(图 2.4.6(b))。

第二,如果公司领导者的风格是倾听下属意见,主张民主管理,职工参与公司最高决策的话,则公司决策的流程就变成了从下至上、职工参与董事会工作的一个流程。相反,如果公司领导者喜欢独断专行,希望发号施令和众人服从,那么公司的决策流程一定是从上至下的命令服从过程。

第三,如果公司领导者是放任式领导,则在放任过程中可能会导致员工散慢,引起流程效率的下降。反之,如果公司领导者是民主式的领导,在所有流程中都设置诸如自我管理的工作环节,通过自我管理充分发挥员工的积极性和创造性,甚至创造出新的有效的流程来替代原来的流程。

第三节 流程再造的基本思路

一、流程再造的出发点

流程再造的出发点是指流程再造的基本准则和起点。现代公司流程再造的出发点包括以下方面的内容:

1. 公司目标

流程作为公司内的工作过程,首先要服从公司的战略与目标,流程再造要为公司战略和目标的实现作出贡献。因此,流程再造的首要出发点之一就是以公司战略目标为总目标,将其分解的分目标或阶段性目标作为流程应承担的目标,进而考虑流程应如何设置,如何改造以更有效地完成这一目标从而为总战略目标的实现作出努力。

公司总目标具有可分解性特征,如总目标可分解为生产目标、销售目标、质量目标、服务目标和资金运作目标等,这些目标由此构成了工作过程,即流程。此外,公司总目标还具有变异的特征,如公司从追求利润最大化到追求市场占有率最大化的转变,公司中的一些流程如竞争的流程、市场营销的流程、研究竞争对手的流程就应相应地发生变化,否则,公司总目标就变得无法实现。

2. 理解顾客

顾客并不知道他未来需要什么,但他们知道现时的需要,尤其当他们的支付能力提高以后可以购买他们原来买不起的商品和劳务时更是如此。因此在现时和近期未来的市场上,需求的变化会产生许多商业机会。现代公司是有顾客才能生存、无顾客就要消亡的一种经济组织,不了解顾客的心理状态、消费习惯以及他们的现实欲望与需求,不了解他们的支付能力及其变化,现代公司要取得成功是十分困难的。另外,由于顾客对自己的未来需求并不清楚,因此,现代公司如果不能在真正了解顾客需求本性的条件下,开创出他们明确的未来需求,则现代公司也不可能在未来有良好的发展。顾客对公司如此重要使得公司的工作流程在重新设置、重新改造时必须以顾客的满意为出发点。

3. 技术条件

流程与技术工艺相关,从某种意义上说,技术工艺状态决定了流程的路径、工作环节、步骤的划分等,哈默和钱皮认为:如果没有信息技术的进步,公司流程的再造也不大可能取得成功。

他们主要强调了信息技术对于流程改造的意义；一般而言，流程改造需要一定的技术支持，从公司现有的技术条件出发，流程再造也同样可以进行。

二、再造流程的组织

公司流程再造是一项重要而又复杂的工程，它需要由一个强有力的组织来领导、组织和协调，以便在不导致公司过大震动的条件下顺利地实施再造流程。再造流程的一般组织形式如图2.4.7所示：

(1)成立一个由公司与外部专家共同组成的再造流程委员会，在董事会直接领导下全权负责企业流程改造方面的一切事务。委员会的主要职责是：决定改造的方面，改造的范围，收益成本比较，人员配合，支持条件的确定，协调与公司日常工作的关系等。

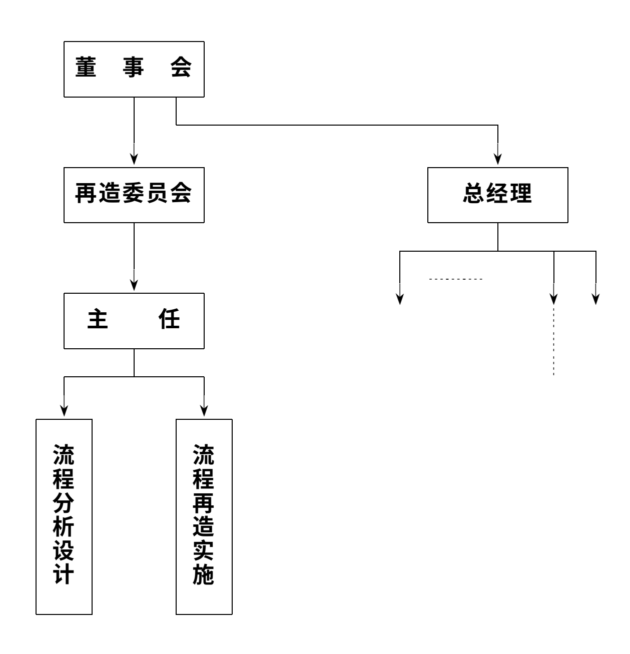


图2.4.7　流程再造的一般组织形式

流程再造委员会隶属于董事会的理由有二：其一是流程再造涉及到公司运行的全过程，需要一定的权威性；其二，流程再造是在公司日常经营活动中进行的，为了不至于影响公司的近期效益，总经理只参加委员会工作而不参加具体的流程改造领导。

(2)委员会是一个议事机构，虽然拥有最终决策权，但事务的具体执行需要有专人全面负责，“再造流程主任”的设置主要是贯彻执行委员会所决定的事项，创造性地开展工作，领导并实施流程的具体改造工作。考虑到这一任务的重要性，主任之职需要由董事副总经理来担任。

主任必须对流程及流程再造有较好的认识，有这方面良好的理念，同时还具备其他各种必要的技能和素质，否则对这一职务可能难以胜任。事实上，其工作的艰巨性还不仅仅在于流程再造本身，而在于如何与公司现行的运作加以协调，同时取得公司中更多的人的理解和支持。

(3)再造流程有两个具体的工作小组，受再造主任的直接领导，这就是“再造流程分析设计小组”和“再造流程实施小组”。

再造流程分析设计小组的主要任务是研究和分析公司现有流程的状态，分析其工作组合的合理性，探讨未来环境技术等的变化对公司流程可能产生的影响，制定公司流程改造的方

向、目标和具体方案等。这个小组是非常重要的工作小组，其工作业绩在很大程度上决定了公司流程改造的成效。

再造流程实施小组的主要任务是按照已批准的流程改造方案，在其他部门的配合下，在公司中进行具体的实施组织协调工作，直至这一改造方案实施成功。这个小组与上一个小组是密不可分的，即设计的流程应易于实施，实施的过程应达到设计的目的，双方之间的沟通与协调是至关重要的。

三、流程再造的核心目标

流程再造的核心目标是为了提高再造公司的核心能力。公司的核心能力关系到公司的发展和企业的生存，它是公司拥有的独特的、能够在市场取得占先地位的技术、管理模式、经营技巧等方面的能力。这种能力支撑了公司在市场上、在产业内享有占先的优势，它使公司能够更快更好更能令顾客满意地提供产品或劳务。一般来说，一个良好的公司往往拥有一定的核心能力。

一般而言，公司的基本流程与公司的核心能力之间有着密切的相互支撑关系，这种关系可以用图 2.4.8 来表示：图中表明，公司的管理流程和作业流程支撑了公司的核心能力，核心能力支撑了公司的核心产品，而核心产品支撑并演化出众多的最终产品供顾客选择消费。

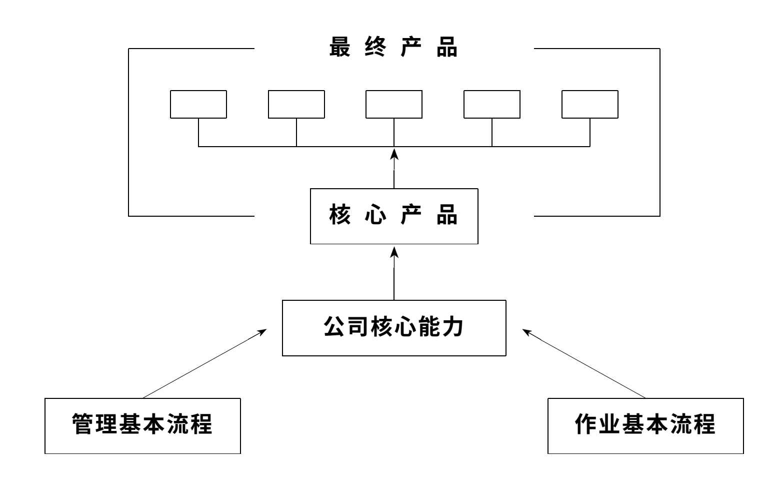


图 2.4.8　流程与核心能力关系图

公司基本流程的再造可以有两种方式：

第一，流程再造以强化或增强核心能力的方式进行，使公司保持更高的比较优势。这种方式下的流程再造是以现有的核心能力为基础进行的，流程再造后不改变原有的核心能力内容。

第二，流程再造以建立新的核心能力为目标，重新构造流程以及由新的流程支撑新的核心能力。这种方式下的流程改造可以说是全面的、巨大的改造，它将改变公司的整个面貌，包括它未来的市场相对优势。

四、流程再造的实施步骤

再造流程实际上是将构成流程的基本工作环节、工作单位或工作步骤进行判断逻辑关系、时间耗费、可否并行等方面的分析研究，大胆创意构想出能够最佳地完成同一工作任务或目标

的一系列工作单元或环节的过程，这个过程就是流程。但它的前提是已经明确了公司的目标和流程再造的目标和任务等。再造流程的内容实际上也决定了流程再造的实施步骤，如图2.4.9所示：

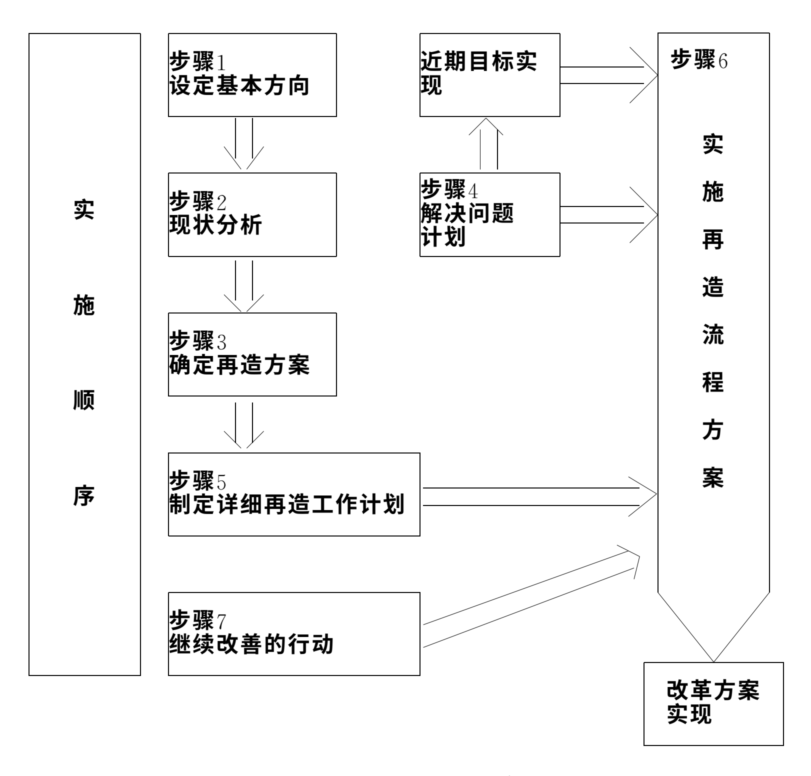


图2.4.9　流程再造的实施步骤

图中显示了再造流程的七个大的步骤，它为一般流程的再造工作指点了基本方向。每个步骤实际上还包括了一些具体的工作。

1. 设定基本方向

设定基本方向是指设定流程改造的总目标、总方向、总思路，它包括如下具体工作：

(1)明确公司战略目标，将目标分解。

(2)成立再造流程的组织机构。

(3)设定改造流程的出发点。

(4)确立流程改造的基本方针。

(5)给出流程再造的可行性分析。

2. 现状分析并确认改造目标

这是流程改造的第二个步骤，其目的是要对现有流程、外界环境、顾客、公司核心能力等状况进行深入细致的调查分析，寻找问题之所在，以便设定具体的改造目标和标准。该阶段的具体工作有：

(1)公司外部环境分析。

(2)顾客满意度调查。

(3)现行流程状态分析。

(4)改造的基本设想与目标。

(5)给定判断改造成功的标准。

3. 确定流程再造的方案

确定流程再造的方案是一个很重要的步骤，这一步骤要求完成具体的流程改造方案，这个方案可行与否很大程度上决定了流程改造的成功与否，这个步骤需要众多人的参予。其具体工作是：

(1)流程设计的创意。

(2)流程设计的方案。

(3)确定改造的基本路径。

(4)设定先后工作顺序和重点。

(5)宣传流程再造。

(6)人员配备。

4. 制定解决问题的计划

这一步骤主要是制定一个对近期问题解决的计划，以便在再造流程的过程中，先解决一些近期问题，从而使公司员工可以看到改革的效果，坚定他们继续努力的决心。这个步骤是一个辅助性的步骤：

(1)挑选出近期应解决的问题。

(2)制定解决此问题的计划。

(3)成立一个小组负责实施。

5. 制定详细的再造工作计划

当改造方案设定并通过后，需要有一个详细的工作计划，其中包括如下要点：

(1)工作计划目标、时间等的确认。

(2)预算计划。

(3)责任、任务的分解。

(4)监督与考核办法。

(5)具体的行动策略与计划。

6. 实施再造流程方案

这一步骤就是具体展开流程再造的工作，这是完成流程再造的关键。这些工作主要有：

(1)成立实施小组。

(2)对参加改造的人员进行培训。

(3)发动全体员工配合。

(4)新流程实验性启动，检验。

(5)全面开展新流程。

7. 继续改善的行动

即对改造的流程进行修正、改善等工作，以保证新的流程全面达成改造的预定目标，使公司的核心能力有所增强，使公司的工作效率大大提高。这一步骤的主要工作有：

(1)检测流程运作状态。

(2)与预定改造目标比较分析。

(3)对不足之处进行修正改善。

第五章　现代公司的资产经营与管理

第一节　资产及资产运作的两个层次

一、资产的含义

从财务学的角度来看，资产是指公司由于过去的活动所形成的、现时拥有或掌握的、能够以货币计量的并且在未来能够产生效益的经济资源或财产。这一意义上的资产依其流动性的大小或变现能力的强弱，大致可以划分为金融资产、流动资产、固定资产和无形资产等。从法学的角度上来看，资产的法律意义就是财产权或产权。因此，资产隐含了权利、义务、权力和责任关系，这种关系反映在投资者、经营者和员工的相互利益关系之中，它也可以通过公司资产负债表中的资产、负债和所有者权益之间的恒等关系得到反映。

资产的获得是公司投资和融资的结果，公司的资产经营和管理活动与外部市场的联系可以用图 2.5.1 来表示。在图 2.5.1 中，市场大致划分为金融市场和非金融性的生产要素市场两类。公司从非金融性资产上购入实物资产和其他一些生产要素，所需的资本既包括公司的自有资本，即股本，也包括通过信用融资或权益融资在金融市场取得的借贷资本。公司在余融市场投资所形成的资产是公司拥有的资产中变现能力最强的一部分，它构成公司短期信用的最重要的基础。无形资产包括品牌、商誉、专利或专利使用权等，是公司在长期的经营活动中取得或逐步形成的，它实际上也是投资的结果，无形资产的经营和管理也构成现代公司资产运作中的一个重要内容。

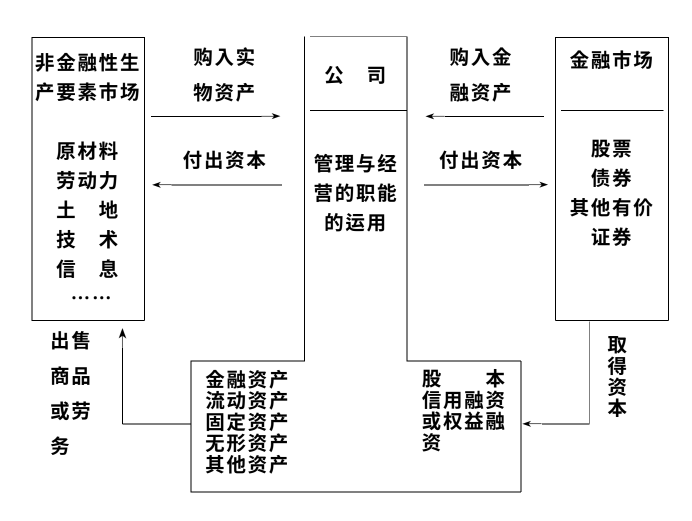


图 2.5.1 资产运作与市场之间的关系

二、资产运作的两个层次

资产运作也是资产的经营和管理，它是资产在运动中达到某一特定目标的过程。资产的经营和管理首先要适应公司战略目标的变更，其次要适应公司产业领域的变更，但最终是为了适应人们未来需求的变化并创造人们未来的需要，凝固静止的资产存量很难适应公司战略设计的需要。

资产的运动形式有两个方面：首先，公司的资产作为一种经济资源或财产在公司中的运动形式表现为资产总量的增减变化及其分布状态即结构的变动。其次，资产作为产权形式，其运动还表现在产权的变更和再安排上。产权变动体现了拥有产权或希望拥有产权的投资者对企业资产未来收益的一种预期，在这种预期的判断下才引起了产权配置的变更。

资产运动在市场上的表现就是资产运作的两个方面：资产经营和资产管理。经营与管理这两个词，在我国的经济和管理学界通常是合二为一的，公司的一些活动有时称为经营如市场营销，另一些活动则称为管理，如生产管理、人事安排等等。虽然人们已模糊地认识到经营与管理之间存在着差异，但这种模糊的认识一直没有得确的承认。科斯在《企业的性质》一文中认为：交易费用的分析方法“似乎澄清了经营和管理之间的关系”，他对经营和管理所作的界定是：“经营意味着预测和通过签订新的契约、利用价格机制进行操作。管理则恰恰意味着仅仅对价格变化作出反应，并在其控制之下重新安排生产要素。”通过上述分析，资产运作的两个层次的划分是以是否利用价格机制为标准的。

资产经营作为资产运作的第一个层面，其内涵包含以下四个方面的内容：

（1）资产经营是企业经营主体通过市场机制对自己拥有的资源进行重新配置的经营活动；

（2）资产经营是以财产权的权利束转移为特征的，权力束的转移是可分离的；

（3）资产经营更具有制度上的意义，它表现在财产权的界定、评估、分割、分离和可转让等需要一定的制度安排；

（4）由于财产权的权利束的转移具有可分离的特征，因此，资产经营必然具有一定的委托—代理关系。

资产管理则是指在不改变资产的产权关系（或契约安排）的基础上对现有资产所作的重新安排或重组，所以资产管理又可以称为资产重组。资产重组是资产运作的第二个层次，其内涵

特征是：

（1）资产重组是公司经营主体运用行政手段对公司拥有的资产和权利加以变动的过程；

（2）资产重组将公司自身的资产总量及分布结构进行调整，目的是为了适应公司战略目标的变动，提高资产配置效率。

（3）资产重组可以通过改变委托—代理关系使资产运作方式发生变化的形式进行，也可以在产权不变的条件下，对资产的总量及结构进行调整。

资产经营和资产管理构成现代公司资产运作的两个层次，从资产有效利用的角落上来看，这两者缺一不可，必须互为补充，资产经营和管理已成为现代企业成长发展的重要手段，这正如施蒂格勒所说的那样："纵观美国著名大企业，几乎没有哪一家不是以某种方式，在某种程度上应用了兼并、收购而发展起来的。"

三、资产运作和资产扩张方式

资产运作的目的是实现资产的增值或资产规模的扩张，资产规模的扩张不仅能够使企业利用到规模经济的利益，而且有利于公司形成较强的竞争优势。

资产扩张方式一般有两种：一是资产积累式滚动方式；二是资产集聚式扩张方式。

1. 资产积累式滚动方式

这种方式又称常规方式，它是指公司利用历年来积累的未分配的利润投资子公司，实现资产的扩张。这种方式依靠公司自身的积累，这种方式的一个优点是：扩张比较稳定，公司承担的风险相对较小，其缺点则表现为，资产规模的扩张速度较慢，容易错过发展时机，也不利于公司有效地参与竞争。

2. 资产集聚式扩张方式

这种方式又称为超常规方式，这种方式是指公司利用社会资金或通过控股方式来实现公司资产的规模扩张。这种方式的优点是：扩张速度快，控股活动有利于形成公司的竞争实力和优势；其缺点则表现在经营风险大，公司规模扩大也容易引发"官僚失灵"。集聚式扩大方式对于现代公司来说之所以是一个有效的扩大途径，主要根源于现代公司的制度特征。

第二节　资产经营的内容和方式

资产经营包括产权经营和实物资产经营两个方面的内容：

一、产权经营的内容及方式

产权经营是指通过产权交易市场变动产权关系或对其他公司进行参股、控股等产权交易活动来实现本公司资产的保值增值，提高资产的配置效率。

通过产权交易市场变动公司的产权体系有多种方式，如改变公司资产的整个或部分产权体系，或单独变动产权权益中的个别权益如经营权、处置权和所有权等；产权经营的另一个方式就是对其他公司进行参股经营和控股经营。因此，产权经营的内容和方式可以分为两类：一是权益变动，二是参股控股。

1. 权益变动式经营

权益变动式经营有四个主要方式：兼并收购、承包租赁经营、委托授权经营和出售置换股权。

（1）兼并收购。兼并和收购是两个不完全相同的概念，兼并是指将被兼并对象的全部产权有偿购人的过程，它的特征是被兼并对象将自己整体性产权有偿全部转让给兼并主体，而且在产权全部转让后，产权代表的资产也整体性地归属于兼并主体。收购是收购被收购对象的全部产权或部分产权的过程，当收购主体全部收购被收购对象的产权时，此时的收购就等于兼并。收购和兼并这两个概念之间的关系可用图 2.5.2 表示：

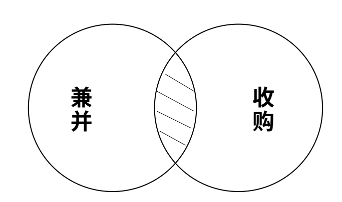


图 2.5.2　兼并和收购之间的关系

兼并收购涉及被兼并收购公司的全部产权或部分产权的转变，这种转变涉及到体现这些产权权益的全部资产或部分资产的归属，它关系到兼并收购的出发点和目标。具体地说，兼并收购有三个出发点和目标：①公司需要被兼并收购对象的资产，因为对象的资产与本公司的资产有良好的互补性，可以提高合并后的资产配置效率，因而增强资产收益。②公司并不需要被兼并收购对象的资产，兼并收购对方的产权是为了未来的出售，即估计到对方资产未来收益的潜力，通过整合再整体出售。③公司企图通过兼并收购迅速扩张公司自己的实力，以便在未来市场上谋求垄断地位，如波音公司与麦道公司的合并，使新的波音公司在全球民用航天飞机市场上一下子占有了大约 65％的市场份额，其龙头老大的地位几乎不可动摇。

（2）承包租赁经营。承包经营与租赁经营这两个概念也不完全相同。承包经营是指某一经营主体以自己的信誉和财产担保承诺在经营期间完成一定的资产收益要求，而超过收益要求的部分则归承包主体所有。在承包期间，承包主体实际上取得的是对所承包资产的使用权或经营权，承包主权实际上用其承诺的义务（即完成一定的资产收益）换取了承包期间的经营使用权以及超额收益部分的收益权。因此，承包经营就是一种部分或个别产权转让的产权经营。

租赁经营是以固定的租用资产的租金来换取租赁期间对资产的经营使用权和由此获得的全部收益。租赁经营对出租方来说，只是让渡了资产的使用权、经营权和收益权，资产的所有权依旧属于自己，必要时可以收回资产的经营权。对于承租方来说，以固定租金换取对租赁资产的经营权和收益权，是其认为自己有能力获得超过租金的收入。

承包经营与租赁经营都是产权中部分权利的转让，这种转让一方面可以使公司脱离直接从事生产经营而节省一定的费用，另一方面也转嫁了公司经营这些资产的风险，这种方式也有助于公司资产的保值。承包经营和租赁经营的主要问题是对经营前后资产现值变动的确认，以及对承包或租赁者在使用资产上的监督。

（3）委托授权经营。委托授权经营通常是资产的所有者将其资产委托授权给某个组织或某些经营者来经营，这些组织或个人取得一定的报酬，经营收入与风险则仍由资产所有者承担，委托授权者要对受托者进行必要的监督。委托授权方式实质上是保留了资产的所有权与收益权仅转让了资产的经营权。

委托授权经营也可以在一个大的集团公司内部进行，如集团母公司将其部分资产委托授

权给下属某个子公司经营，从而形成责、权、利分明的集团内母子公司良好的关系，与一般意义上的委托授权经营相比，集团内部的委托授权经营节省了通过市场交易的环节。

（4）出售置换股权。由于产权与实物资产可以相对分离，即产权的变动不一定影响实物资产的变动，部分产权的出售和置换也未必影响实物资产的变动。部分产权的出售和置换可以根据产权市场或证券市场对其价值的评估的结果来进行，它是产权经营的主要方式之一。现代公司的产权制度具有“一股一票一权”的特征，它为出售置换股权创造了条件，现代公司的治理结构也保证了公司在出售置换股权后不影响对资产经营的实际控制。

出售股权是指公司将其所拥有的全部或部分产权在产权交易市场或证券市场上销售掉。置换股权是指公司将其所拥有的全部或部分产权与其他公司的股权按公平交易原则进行对换，以满足各自希望实现的目的。出售或置换股权的目的不外乎：①以高出低进的方式实现资产增值的目的；②产权变现以应付日常经营中资金周转的需要。

出售置换股权有各种具体的手段和方式，它与前三种产权经营方式一样可以由公司在具体环境和特定的条件下进行大胆创新，为公司发展壮大开创更广阔的天地。

2.参股控股式经营

参股控股式经营主要有三种方式，即参股经营、控股经营和配股经营。

（1）参股。参股是指公司出资购买另一公司的部分股权，但没有取得控股权的一种产权经营方式。参股事实上也是一种产权投资方式，因为投资者购买的不是实物资产，而是资产的所有权，资产经营仍由受资企业执行。

作为一种产权经营方式，参股的目的是为了取得较高的投资回报率，对上市公司进行投资是这种方式较普遍的形式。

（2）控股。控股是指某一投资主体拥有公司所有股权中达到控股比例的部分产权，按公司法的规定投资主体取得股东大会和董事会的决策控制权。控股有两种方式，一为绝对控股，即拥有公司51%以上的股权；二为相对控股，即在公司所有的股东中为最大股东，一般拥有企业30%以上的股权。无论是绝对控股还是相对控股，投资主体也可以采取前文所述的产权经营方式来经营这些资产，因此，控股也是一种产权经营方式。

控股的实质是以自己少量的资本去控制和营运社会更大的资本，尤其当公司采取层层控股方式，这种效果更为惊人。如李嘉诚在1992年持长江实业（集团）有限公司766926000股，占所有股本的34.9%，市值为76亿港元，但通过层层控股，实际控制了长江实业777亿港元的社会资产，达到了1∶10的状态。

（3）配股。根据证券委的规定，上市公司如果连续三年其净资产回报率达到10%以上（基础行业为9%以上），便可以增资扩股，即配股，以吸纳更多的社会资本，迅速扩张公司的资产规模。配股的过程也是一个产权结构（股权结构）变动的过程，使原有持股者的持股比例发生变化，配股价格由投资者参照市场评判公司未来收益的可能来确定，它也是一个契约重新制定的过程。这一过程可用图2.5.3来说明。

图2.5.3中公司A是同一规模的同一公司，公司B是配股后的公司，这种运作方式是典型的产权经营方式之一。

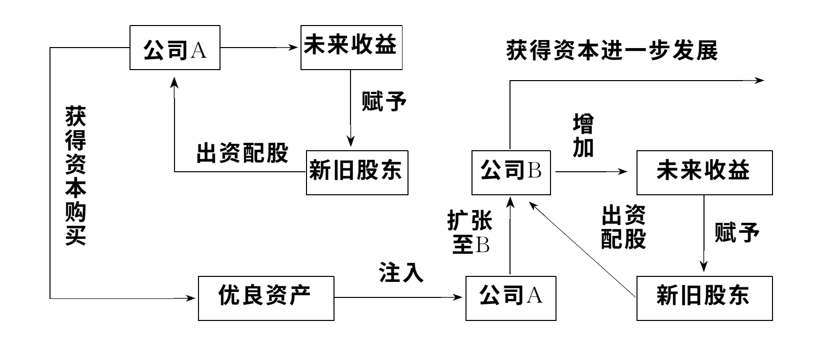


图 2.5.3　配股注资过程

二、实物资产的经营

实物资产经营的内容可以按资产的性质划分为两大类，即有形资产的经营和无形资产的经营。

1. 有形资产经营的内容和方式

有形资产是公司拥有的维持公司生产经营运作或生存发展所必需的具有一定物质形态的资产或资源，如设备、厂房、在制品、原材料及其他能源等。有形资产的经营就是以实物资产从事非生产性经营而获得收益的过程，有形资产在用于生产活动时即是通常意义上的公司经营活动，不属本章所讨论的范围。

（1）出售。是公司将暂时不能发挥效用或闲置的有形资产出售掉，收回投资以便投入更有效益的经营活动。有形资产出售有利于公司提高资产配置的效率，也有利于资产的保值和增值。

（2）置换。置换是将公司拥有的有形资产与其他公司的有形资产按市场价值公开交换的过程。例如，由于土地有级差地租的存在，同等面积的土地处于不同的地点，其市场价值是不一样的。因此，当公司拥有高级差地租的土地资源时，就可以考虑在不影响公司资产运作效率的条件下，与其他土地资源进行置换，或换取更大的土地面积，或换得同等土地面积时外在补偿的资本。这样一种置换的过程，就是公司有形的存量资产的经营过程。

（3）购买。购买是公司购买有形资产作为一种实物性投资，当该项资产在市场上上升时再抛售出去以获取差价收益的过程。期货市场的发展也为公司在有形资产的投资中提供了便利和机会。

（4）租赁。租赁是指公司将自己的有形资产出租给其他公司使用，以此获得固定的租金收入；或公司租赁别人的有形资产如机器、厂房等供自己使用，并付给出租方固定租金。租赁也可以看作是一种产权经营，但也可以看作是有形资产的经营。租赁的实质是以每年支付的一笔租金购买某项资产的使用权，公司在必要时还可以将购得的使用权再转让出去以降低风险获得收益。

（5）抵押。是公司将固定资产或流动资产作为担保物品以取得金融机构或其他公司资金融通的过程。一旦公司拥有一定的固定资产，就可以采取连续性抵押方式，为公司筹集资金，并为在更大规模上从事生产经营创造了条件。抵押过程实际上也是有形资产的经营过程，因此，构成资产经营的方式之一。抵押过程如图 2.5.4 所示：

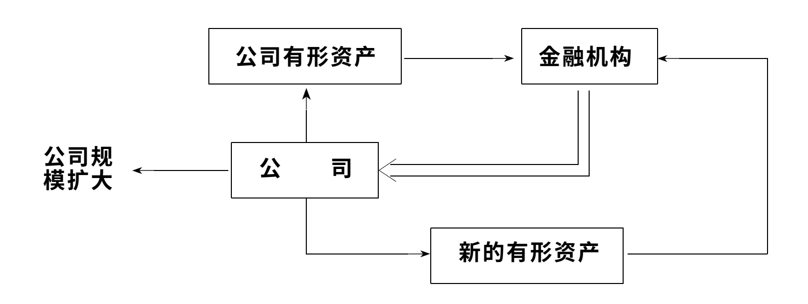


图 2.5.4　抵押作为资产经营方式与公司规模的关系

2.无形资产经营的内容和方式

无形资产是指公司在生产产品或提供劳务时所必需的技术性或经营性条件，如品牌、专利、商誉和销售网络等。公司拥有的无形资产不仅可以为公司的生产经营增加间接的利益，而且无形资产还可以直接用于经营，无形资产的经营方式和内容大致可以划分为如下几种：

（1）品牌或商誉的延伸。品牌或商誉之所以成为公司的无形资产是因为品牌或商誉在市场上已为广大消费者或其他公司所推崇。品牌或商誉的延伸是指将原来属于一个产品或公司的无形资产，延伸至公司的其他产品以及下属子公司，使市场在较短的时间内接受延伸的产品或公司。例如上海联华超市商业公司的企业品牌很有知名度，他们将部分进入本公司连锁销售网络的产品定牌于“联华”，生产则由原来的厂商来完成，形成了以“联华”品牌为核心的 160 家连锁店体系，创造了良好的经济效益。

（2）管理模式的输出。管理模式是公司成功管理的经验和范式，管理模式一旦形成就成为公司的无形资产，成为公司赖以成功的支柱。如著名的喜来登国际酒店就是以其良好的管理模式输出来管理其他酒店，并以此收取回报。

（3）技术专利等投资入股。技术专利等无形资产除出售外还可以采取投资入股的方式来经营，通过入股使无形资产转化为有形资产，并享受有形资产所产生的效益。

第三节　资产重组

资产重组又称资产管理，它不涉及市场价格机制，也不涉及实物资产和产权的交易，而仅仅是在公司内部进行调整和重新安排，以提高资产的配置效率。它包括产权重组和实物资产的重组两类。

一、资产重组的困难

资产重组的困难首先在产权的重组，因为重组后改变了股东原有持有股权的比例，也改变了利益结构，因此重组必然引起利益重新分配时所产生的阻力。这些阻力来源于多方面如股东和经营者等。除此以外，资产重组的困难具体还表现在：

1.资产的专用性导致重组的困难

在专业分工的专业化时代，一方面造成资产的专用性，另一方面也造成人的技能的专用

性。资产的专用性愈强，表明该资产的实际用途范围越小，交易成本越大，因为这一资产很难移作它用。无论这一资产的所有者权利是转移，还是不转移，重组的最终目的是要求这一资产重组后能将潜在的运作效率发挥出来。从这个意义上看，资产的专用性是资产重组的障碍。

2. 资产组合的配比性导致重组的困难

客观上，在现实的技术条件下，实物类资产的运作存在一个各类资产组合的配比。这一配比一方面是凝固的，凝固的核心是某些资产的专用性，一方面又将随着技术进步发生变化。因此，资产重组既要受制于目前资产组合的配比，同时又不得不从公司未来发展角度来考虑按未来配比进行重组。这就陷入了自我矛盾之中，导致资产重组的有效时间大为缩短。

3. 资产存量价值的不均衡性导致重组的困难

公司资产存淀于公司之中，在公司中进行运作。在长期运作过程中导致了各项资产消耗的不均衡，这种不均衡根源于各项资产的各自特征之中，如实物资产未得到良好的折旧补偿，而无形资产却在升值，即名声大实际上是空架子。这种不均衡性的存在对公司的长远发展是不利的，资产的重组首先确认这种不均衡性，然后再采取相应的重组补偿。显然这是一种极细致需要认真研究的工作，从而增加了重组的困难。

4. 资产运用方式难以改变导致的重组困难

理论上说，改变委托—代理关系就是希望资产运用方式发生改变，导致资产的运作效率提高，使公司资产不断增值。现代企业制度的改革对国有企业而言，实质上就是委托—代理关系的改变。然而，从现实的角度来看，已经改制的企业表面上看委托—代理关系已经发生变化，激励机制已经设定，但资产运作方式并未很好改变，资产的配置效率并未有很好提高，我们认为这与代理人状况有关。事实上当代理人依然是原来的厂长、经理时，尽管制度发生了变化，委托—代理关系也发生了变化，由于其多年从事生产经营造成的那一固定的心智模式，并不能应上述的变化而迅速变化，故而资产运用方式难以改变。最典型的例子就是一些上市公司，在制度变化后，由于资产运作方式未变，导致巨额亏损。我们认为资产重组的成功很大程度上依赖于我们现在既定的国有资产运作代理人的资产运作意识、观点和技能之上。

二、资产重组的内容

现代公司资产重组可以从两个方面进行，一是对资产的所有者权利进行重组，一是对资产的总量及结构分布进行重组，以达到资产配置效率的优化。

1. 资产产权权利的重组

资产产权权利的重组可以包括两个方面的内容：

（1）产权结构的重组。所谓产权结构的重组，是指对公司的股权结构进行调整，使公司的股权结构从一元化向多元化过渡。只要我们掌握所有者在公司总股本中拥有大股本比例从而拥有控制权的原则，这样的一元化结构向多元化股权结构演化，非但没有任何损害公司的可能，相反为公司资产在更大的范围下支配社会资产创造了条件，为壮大公司资产，提高公司资产的运作效率提供了更大的空间。从这个意义上说，加快对国有企业的股份制改造，吸纳社会投资者投资于改制的国有控股的股份公司有百利而无一害。当然，产权结构的重组可以采取各种不同的方式，如置换股权、出售股权和扩股稀释股权等，均可将一元化的股权结构改变为多元股权结构，达到少量资本控制大资本的目的。

（2）债权结构重组。债权结构是指公司自有股本与负债量的一种比例关系。对国有企业债权结构的重组，目前通常被认为是降低企业负债比例的一种方式。实际上债权结构重组是现代公司融资结构的变动，这种变动对公司的资本结构合理与否有着重要意义。诺贝尔经济学奖获

得者米勒教授和莫迪利安尼于1956年共同提出了"MM定理",开创了债权结构变动对公司市价影响研究的先河。现代公司理论已经证明,债权结构重组对公司市值的影响是很大的,事实上我们也看到了一些上市公司通过高负债资产的出让改变了公司的市值,它等同于使国有资产发生了增值。

2.公司资产总量与结构的重组

资产总量与结构的重组可以从许多方面加以讨论。我们认为公司资产总量与结构的重组无论从宏观层面,还是从微观即企业层面来看,应搞好三大重组。

(1)产业领域资产分布性重组,即产业重组。社会资产无论从宏观层面,还是从微观层面一定是分布于各个产业领域,在各个产业领域中运作以提供社会需要的产品和劳务。然而,产业本身有一个发展的生命周期,客观上存在衰退的产业和前途无量的新兴产业,资产分布于这些不同产业中,其配置效率存在着先天上的差异,这种差异很难用后天的努力来弥补。正因为如此,才会有比较优势利益的存在,才会有发达国家产业的转移。实际上,发达国家产业的转移就是资产分布于产业后的一种变动,即产业的重组。因此,我们必须按照资产配置效率的产业差异,对公司资产进行重组,而不是一定要坚守一个已无配置优势的产业领域,唯有这样,公司资产才能更有效率,发挥其更大的潜能。

(2)地域空间资产分布性重组,即空间重组。由于自然禀赋先天的不同,导致了各地域有各自的比较优势。理论上说地域空间的资产分布性重组就是要根据各地域的比较优势对现有公司资产在各地域存量及结构进行重组,从而使公司资产配置效率提高,考虑到地区发展的不平衡故而进行地域上公司资产的重点配置固然是应该接受的,但这一重点配置仍然要考虑各地域的比较优势,否则公司资产配置效率肯定有问题。事实上这一重组,对国有企业也是非常重要的,因为企业在面对国际市场时首先要考虑的是利用比较优势的利益。

(3)服务对象资产的分布性重组,即市场重组。在消费者的消费结构和消费习惯的变异速率加快的条件下,公司的具体服务对象也发生了变化,因此我们所依赖的资产存量及结构也必须发生变化,即进行重组,不然,生产出来的产品和劳务就无人问津。从这个意义上谈如何深入了解企业的服务对象,了解其需求变化的未来,是公司进行资产重组以适应新市场拓展需要的前提。

资产重组并非改变一下股权结构便告完成,更重要的是进行资产运作方式的改变,进行实物性资产在产业领域、地域空间和服务对象方面重组,唯有如此,公司资产的配置效率才可能真正提高。

三、资产重组的主要方式

理论上的可能性并不完全等同于现实中的可能性,公司资产重组的可能性还在于有无现实的可操作方式。我们认为可操作的方式不仅存在而且还可以不断创新,它需要有完备的法规和优秀的专业人才。

目前来看,公司资产重组的方式概括地说可以有以下几种类型:

1.蜕变式重组方式

即通常所说的买壳、借壳(上市公司之壳)式重组。这种所谓的买壳、借壳实为另一公司或公司母体买或借已上市的另一公司或自己的子公司,即收购部分股权以达控股后,使已上市的即被买或被借的公司摇身一变成为另一家公司或公司母体本身。在这一蜕变过程中,优质资产得到了重新的重视并推向公众,而劣质的资产被改良或抛弃,结果使上市公司的资产质量得到改善,经济效益得到改善,使股东拥有坚定的信心,也吸引更多的公众投资于本公司,使公司有

可能做更有利于资产质量改善的工作，例如投资开发新产品，拓展新市场等等。

2. 注入式重组方式

即通过注入新的资产于现有资产存量之中进而改变资产的配置效率。过去，国有企业注重的是用新增资产去搞一个新的产品或服务，即完全搞一个新的项目，这一新增资产与原来的资产有无关联并不重要。这样的做法不能称之为注入式重组。所谓注入式重组准确地说是注入新的资产于现有资产存量之中，改变其总量，改变其结构，从而提高整体的资产配置效率，因此，注入式资本重组中的新老资产有某种关联或配比性。从这个定义上看，注入或重组又可细分为新增投入资产（注入资产）主导性重组，即以新注入为主与原有资产进行配合重组；存量资产（现有资产）主导性重组，即新注入资产只是来补偿前文所述的现有资产不均性的重组。至于新增资本是由完全货币投资形成还是通过收购、兼并获得则是注入之前的考虑。收购、兼并本身只是一种投资行为，并不是资产重组，所以收购、兼并可以有各种目的，如将收购兼并得到的资产包装出售、并入公司现有资产或将其与公司存量资产重组。

3. 抛弃式重组方式

即通过对公司现有资产的构成与质量的确认，将部分劣质的、低效率的、闲置的资产扬弃，使剩余的资产质量得到改善，配置效率得以提高。这种重组方式在西方的企业中用得很多，目前我们一些上市公司也做过，取得较好的效果。但这种方式在国有企业中运用起来有一定的困难，因为国有企业的厂长经理作为国有资产的代理人，其实无权处置国有资产，他们向上汇报，而上级部门其实也是国有资产的代理人，故重大的国有资产的抛弃是一个很敏感的问题。然而，如果不能将一些劣质、低效率和闲置的国有资产按市场价格出让掉的话，不仅这些资产无配置效用，而且制约相关优质资产的有效运作。所以，一定要有这么个观点，只有将效率不高的资产抛弃掉才能发挥资产更高的效率。

4. 内部存量重组方式

即对公司内部现有各类资产存量，按照公司发展目标、资产特定的配比要求等进行重组，使资产的配置效率比原来更高，产生的经济效益更大。这一重组可分为两种：一为根本性重组，即完全改变资产的配置；一是局部性重组，即以改变局部不良状态为主。前者与公司的战略目标发生根本性变化有关，例如公司准备转产，准备改变性质等等。后者则与公司局部性的策略变动有关，如准备强化销售力量，准备大做广告，准备增强售后服务等。因此，重组的方向实与公司的总体发展思路与目标有关，重组只是公司发展的一个重要手段。

以上四种资产重组的方式在现实运作中可以变化和创造，也可以重叠和组合，这样就形成公司资产重组中丰富多彩的局面，使公司的资产配置效率不断提高，使公司的生存发展目标成为现实。

第三篇

现代股份制集团公司权力结构的变迁

现代股份制集团公司权力结构的变迁

第一章　股份合作制企业的组建及运作

第一节　股份合作制的产生及发展

股份合作制，简单地说，就是一种劳动者把各自分散的资金、设备、劳动力、技术、土地等生产要素以参股的方式组合起来并共同参与劳动而形成的经济实体。它吸收了股份制与合作制的长处，并实现了二者的有机结合。

在我国历史上，股份合作制萌芽于50年代中期的农业合作社。在当时历史条件下，它对于调动农民生产积极性，引导农民走集体化道路，促进农村生产力发展等方面起了积极作用。后来由于诸多因素的影响，特别是左的思想的干扰，使股份合作制的发展受到挫折。党的十一届三中全会以后，随着经济体制改革的推进，特别是农村家庭联产承包责任制的实行和商品经济的发展，曾经受过股份合作制熏陶并从中得到益处的广大农民以极大的热情再度掀起了股份合作制的热潮。他们运用自己可以支配的生产要素，按照自愿互利的原则，以入股方式筹资兴办股份合作制经济，股份合作制应运而生。股份合作制的产生是经济体制改革和商品经济发展的结果，它解决了农村实行家庭联产承包责任制后一家一户发展规模小，生产力不从心，走联合之路又怕“归大堆”的两难问题，成为农村经济大跨度发展的一个新的生长点。

股份合作制作为一种独立的企业组织形态，由于它适应我国生产力发展水平和人民群众的觉悟程度，又具有产权清晰、权责对称、职工受益直接、操作简便易行的特点，也是广大职工、农民比较认可的集体经济的实现形式，因而，它具有很强的生命力。它一产生，就从农村非农产业开始，越过一个又一个堤坝，迅速向工业、农业；农村金融、林业、畜牧业和渔业延伸，向山地、荒岭进发，向商业服务业等第三产业拓展，成为我国城乡集体企业、国有小型企业以及农村市场经济发展的主要途径，显示了勃勃生机和旺盛的生命力。

纵观全国各地情况，尽管股份合作制在发展中，形式多种多样，不拘一格，但归纳起来，主要有四种类型：①由个体、私营企业演变而成。即由个体、家庭作坊和私营企业，通过联户、联营、合资、合股的形式组成企业。有的是以资代劳、全员入股，职工作为股东在股权上基本是均等的；有的是企业股东按份投股，合资经营，多数职工持股。②由老集体转化而成。即将原有的集体企业通过资产评估和产权界定，按净资产相应比例折为职工个人股、乡村集体股，企业内部职工可以再入股，形成职工持股的股份合作制企业。③有些小、穷、亏集体企业经过破产重新组建的股份合作制。④国有小型企业通过出售产权给内部职工改组为股份合作制。即对国有

小型企业经过资产评估和产权界定，把净资产部分出售给内部全体职工，并承担原企业债务，组建内部职工投股的股份合作制。这类企业绝大部分就不再设国家股，但可吸收法人股。这四种股份合作制形式，从整体上促进了企业资本的多元化和整个经济的发展。但它们在组织形式上类似股份公司，但实际操作有一定的差别，有的像合作制，有的更像股份制。

农村股份合作制试行较早、发展比较典型的是浙江温州地区、山东淄博市周村区。1987年，国务院先后批准了浙江温州地区、山东周村区为改革试验区，两地的股份合作制经济均有了长足的发展。

周村试验区是以乡镇企业内部制度为重点，从六个方面积极探索，大胆试验：①明晰企业产权归属，合理确定股权，探索企业的资产管理机制。②探索股份合作制企业的积累分配机制。③探索股份合作制企业政企分开、两权分离的管理机制，规范乡村行政组织对企业的管理行为。④探索股份合作制企业亏损或破产的资产补偿和处理方法，建立盈亏共负、风险共担的经营机制。⑤建立健全各类股份合作制企业的示范章程，为企业建规立制提供示范。⑥建立与股份合作制企业相配套的股权流通市场，制定股权管理办法，促进企业股权的合理流动。以上六个方面的试验，形成了周村模式，其主要特色是将原有乡镇企业资产折股，同时吸收企业职工和企业外社团和个人的投入，以股份方式融合各种所有制、各种生产要素。1992年底，全区较规范的股份合作制企业已由1987年的331家发展到881家，改革试验已由周村区扩展到整个淄博市，全市股份合作制企业已发展到4200多家，股金达到8亿元以上。

温州试验区侧重于为私营企业的发展提供法律保护和规范，自上而下制定并颁布地方性行政法规，把挂着集体招牌的私营企业引导成股份合作制企业。因此，温州模式的特色就是将原来个体、家庭、私营经济通过自愿入股联合，向股份合作制企业发展。

温州推行股份合作制的企业取得了明显效果：①企业产权关系趋向明晰化，适应了市场经济发展的需要，为集体经济的发展壮大创造了内在动力。②企业通过集资入股、量化存量资产等措施，从经济上密切了企业同职工之间的利害关系，调动了职工关心企业生产经营的积极性。企业独立自主意识增强，减少了政府的直接行政干预，为维护企业的自主权，打下了良好的基础。③通过入股将群众手中的一部分消费资金转化为生产资金，对企业的生产、经营和发展发挥了积极作用。④引导个体经济和私营经济向集体经济转化，促进了规模经济的发展，壮大了公有制经济的主导地位。

温州试验区股份合作制企业起步早发展快。1990年，较规范的各种类型的股份合作制企业已发展到13400家，产值30多亿元，约占全市工业产值的1/3。

近几年，各地城市中小企业股份合作制的改革力度加大，效果显著，一些省市像山东诸城、广东顺德、黑龙江宾县、四川宜宾、湖北浠水、广西贺县等地，解放思想，创造了不少好的路子，取得了突破性进展。各地在中小企业改革方面之所以有积极性，主要是形势所迫：一是一些企业不适应市场经济要求，长期以来企业效益差，亏损面大；二是企业设备、技术落后，资金状况极为困难，生产难以为继；三是企业历史包袱沉重，国有资产逐步消失。解决这些问题，用老办法不行，财政给予补贴已无能为力，必须从企业体制入手，靠改革求生存、找出路。在这点上，政府与企业职工的认识完全一致，这是改革推行较快、群众拥护的根本原因。因此，改革的形式，也是因地制宜，一厂一策，总结各地的改革方法。其基本经验是：解放思想，大胆探索，采取多种形式搞活企业。其主导形式是股份制、股份合作制。在改革探索过程中，应该不动摇，不起哄，不争论，讲实效。

综上所述，股份合作制是乡镇企业的伟大创造，是乡镇企业对我国产权制度改革作出的突破性贡献。股份合作制最早在经济发达的沿海农村发端，并随着改革的深入而向其它产业和城市扩展。党和国家有关部门以及地方政府，先后为此制定了一系列政策，规范和引导股份合作制企业的健康发展。根据国家工商行政管理局统计，1995年底，在工商行政管理部门注册登记

的城市股份合作制企业近14万户，注册资金达783亿元。乡村股份合作制企业近300万户。

股份合作制是适应现代企业制度的一种企业形态，具备了现代企业制度“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”的特点，它兼有股份制“资合性”和合作制“劳合性”的特点，比较好地解决了劳资矛盾。它以企业全部财产承担有限责任，因此，它决不是一种过渡性质的企业组织形式，也不是特殊历史条件下的一种不规范的企业组织形式。

在所有制形式上，公有制程度太高或太强调公有，产权就不清晰，就会缺乏活力，资源配置效率就不高；而私有制形式的存在，与社会化大生产的矛盾又不可调和，在这种情况下，既是公有制的实现形式又是私有制的扬弃的股份合作制，在众多的领域，尤其是一般竞争领域，表现了远比原来纯粹的公有制和私有制更高的效率与强大的生命力。

股份合作制是在不抹煞个人所有基础上的一种共有，即大家的财产有机地结合在一起，不可分割。它是对原有公有制的继承和发展，是对私有制的扬弃。私有财产集聚速度较慢、集中不起来的矛盾，以及私有企业要改变原始积累时期的“人治”管理，怎样进入一个依靠制度、相对成熟、富有效率的管理轨道的问题，可通过股份合作制的形式在一定程度上得到解决。从资本的社会化角度分析，股份合作制可以实现资本的快速集中和产权的多元化。如果是私有企业联合成股份合作制，则可以在很短时间内完成资本的扩张；如果是乡村集体企业改制成股份合作制，由于乡村集体一般都是最大的股东，所以就可能起到控股和支配作用。从马克思所讲的少量资本可以控制大量资本这一基点分析，股份合作制完全可以壮大集体资产，使集体资产保值增值。浙江温州和福建泉州是以发展私有经济转为股份合作制的代表，而安徽阜阳、山东周村、浙江萧山和余姚则是以集体企业改制为主。实行股份合作制以后，前者的单个资本成倍上升，后者的集体资产由此达到保值增值的目标。

股份合作制除了增强企业的积累、完善企业的发展机制外，还有两个重要的功能，就是完善企业的监督机制和激励机制。就监督机制而言，实际上是把监督权分散给每一个既是职工又是股东的人，是经济民主化的过程。厂长、经理在决策或资产运作以及企业的花销上，应该讲求民主，应该有所顾虑。就激励机制而言，股权所有者的利益与企业的利益紧紧捆在一起，一荣俱荣，一损俱损，解决了“为谁干，为什么要干”的问题。从一些实行股份合作制的企业来看，以前决策不讲民主、花钱大手大脚及乡村领导随意乱开支的情况被有效杜绝，形成了比较正常的经营秩序。

从以上分析可以看出，股份合作制在我国的出现绝非偶然，有其深刻的原因和内在必然性。首先，股份合作制的产生和发展是我国农村生产力发展的必然结果；其次，股份合作制的发展是建立社会化服务体系，发展市场经济的需要；第三，股份合作制的产生和发展是深化企业改革，转换经营机制，建立现代企业制度的需要；第四，股份合作制的兴起是我国农村长期实践的合作化在新形势下的继承和光大。这种新型的经济组织形式是符合现阶段我国生产力发展水平，具有中国特色的新型经济组织，是农村改革中的重大突破，是适应社会化大生产和社会主义市场经济发展需要的经济形式。它的产生和发展，必将带来农村经济的新飞跃，而成为广大农民走向共同富裕的现实途径，成为90年代我国城乡集体企业、国有中小型企业改革的重点和方向。

第二节　股份合作制的有关理论问题

《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》中指出：“一般小型国有企业

有的可以实行承包经营、租赁经营，有的可以改组为股份合作制，也可以出售给集体或个人。出售企业和股权的收入，由国家转投于急需发展的产业。”同时又指出：“现有城镇集体企业，也要理顺产权关系，区别不同情况可改组为股份合作制或合伙企业。”这段话，精辟总结了我国国有小型企业和城镇集体企业的改革经验，也为国有小型企业和城镇集体企业的改革指明了方向。

一、股份合作制的理论内涵

国有小型企业改组为股份合作制，是所有制形式的转变，即用另一种公有制实现形式代替国有制这种公有制实现形式。城镇集体企业改组为股份合作制则是集体经济本来面目的恢复。新建企业实行股份合作，则为适应社会主义市场经济和现代企业制度的要求。这种改革，所导致的所有制形式和结构的变化是符合马克思主义基本原理的，是由生产关系一定要适合生产力发展的规律决定的。历史唯物主义认为，一个社会采取什么样的所有制结构，不是由人们的主观意志决定的，而是受生产力的发展水平和状况所制约的。生产关系适合生产力的规律是人类社会发展的根本规律。它不仅决定人类社会的更替和发展，而且决定人类社会特定历史阶段的所有制结构和形式。按照这一规律的要求，生产资料所有制的结构和形式，只有适合生产力发展的水平，才能促进生产力的发展。历史教训告诉我们，生产关系不论是落后还是超越了生产力状况，都会阻碍生产力的发展。阻碍生产力发展的生产关系和所有制结构及形式都是应该改革和调整的。

国有小型企业改制为股份合作制，就是将企业总资产评估后，扣除总负债将所有者权益或权益中生产经营性资产折股出售给企业内部全体职工，把原来的国有企业改造成内部职工持股的股份合作制企业。这种办法说明白点，就是国家通过出售资产收回货币，其所有者身份从企业主动退出，而内部职工通过购买资产的形式进入企业，成为生产资料的所有者。这样做可达到两个直接目的：一是国家收缩战线，集中财力和精力从事关键领域、产业和企业的发展；二是企业职工实现了与生产资料的直接结合，按照现代企业制度的要求，重建股份合作制企业，实现了出资者所有权与法人财产权的分离，利于企业真正成为自主经营、自负盈亏、自我约束、自我发展的法人实体和市场竞争主体，达到了益国家、益企业、益职工的目的。

股份合作制，在所有制关系上，体现为合作制；在财产组合上，表现为股份制。它实现了企业经营机制的转变，同时，又在产权关系和内部组织运作上实现了质的飞跃。股份合作制企业和职工不仅对企业财产有了经营权，而且有了财产权，从而确立了企业和职工的主体地位，极大地调动了企业和职工的积极性，进一步解放了生产力。

股份合作制有四个显著特点：一是股份合作制企业职工具有双重身份。改革后企业内部职工全员认股，企业资产为职工个人所有，集体占有，民主管理；职工既是劳动者，经营者，又是产权所有者，收益的享有者，从而实现了劳动合作与资本合作的有机结合。二是职工拥有管理企业的全部权利，实行民主管理，股东（职工）大会行使表决权时，采取一人一票制，领导班子由股东直接选举，领导体制为董事会领导下的总经理负责制。三是有一定比例的属于职工集体所有的财产。四是分配形式为按劳分配与按股分红相结合。

股份合作制是劳动者的自愿联合，基本上以合作制为基础。它吸纳股份制的特点，是实行劳动合作和资本合作相结合的一种经济组织形式。在社会主义条件下，它属于公有制性质，是一种新型的集体经济形式。把企业国有资产变为内部职工持股所有，是把国家所有制有偿变为劳动者股份合作制（共有制），是用另一种公有制实现形式代替国有制这种公有制实现形式。股份合作制作为财产的组织形式，是资源配置的手段，私有制可以采用，公有制也可以采用，不存在姓“资”姓“社”问题。

我国实行社会主义市场经济，就必须积极探索适应市场经济要求的公有制的有效实现形式。实践证明，单一的国有制形式已经难以适应市场经济的需要，国有小型企业实行股份合作制，就是公有制实现形式的改革和探索。国有小型企业实行股份合作制改革，实现了国有资产从实物形态向价值形态的转移，属于国有资产的战略转移。个人产权在企业确立为股权，适应社会化大生产的要求，实现了对企业生产资料的共同占有，从而以全部资产承担有限责任，确立了法人财产权，建立了劳动者个人所有制基础上的对生产资料的共有制和劳动合作制。

股份合作制属于集体共有制，它既不是原来意义上的集体所有制，更不是要回到独立的小生产劳动者的个体所有的私有制，而是发展到更高层次而生产资料由社会共同占有、劳动者成为社会经济活动主体的一种适应生产力发展水平的新型集体所有制经济的组织形式。这在党的十五大报告中已给予充分肯定，报告中指出：目前城乡大量出现的多种多样的股份合作制经济，是改革中的新事物，要支持和引导，不断总结经验，使之逐步完善。劳动者的劳动联合和劳动者的资产联合为主的集体经济，尤其要提倡和鼓励。它解决了目前国有、集体企业产权关系上存在的“人人所有，人人不尽负责，人人是主人，人人不尽关心”的一些弊端，职工成为劳动者、管理者、所有者、收益者四位一体。

因此，国有小型企业和城镇集体企业实行股份合作制，决不会削弱公有制的主体地位，更不会改变企业的社会主义性质。有人依据企业的生产资料来源于私人资本的联合，分配除按劳分配外还有按股分红这一点，就认为股份合作制属私有性质。持这种观点的同志，主要是混淆了内容和形式的关系，没有认识到同样的形式可以表达不同性质的内容。股份合作制的生产资料是来自私人资本，但自联合之时起，私人资本就失去了它的本来含义，变成了股东权益。股东拥有出资者所有权，企业拥有法人财产权，私人资本联合起来的生产资料归集体共同占有，私人资本变成了社会资本。正如马克思所说的：“那种本身建立在社会生产方式基础上并以生产资料和劳动的社会集中为前提的资本，在这里直接取得了社会资本（即那些直接联合起来的个人资本）的形式，而与私人资本相对立，并且它的企业也表现为社会企业，而与私人企业相对立。”（《资本论》，第 3 卷 493 页，人民出版社 1975 年）马克思讲的是在资本主义社会中的直接联合起来的个人资本，在性质上表现为社会资本，其企业表现为社会企业。那么，在社会主义社会中，这类企业的性质是什么？列宁明确指出：“毫无疑问，合作社在资本主义国家条件下是集体的资本主义组织。……在我国现有制度下，合作企业与私人资本主义企业不同，因为合作企业是集体企业，但它与社会主义企业没有区别，如果它占用的土地和使用的生产资料属于国家即属于工人阶级的。”（《论合作制》，《列宁选集》第 4 卷 685 — 686 页）可见，私人资本的联合，在不同的社会条件下有着完全不同的性质。股份合作制企业的入股分红是不是凭借资本无偿占有他人的劳动成果，即是不是存在剥削行为？我们认为，它不是一种剥削行为，而是按劳动分配所采取的另一种形式。因为，在社会主义条件下的股份合作制企业，入股的是企业的全体劳动者，分的红利是大家共同劳动创造的财富，是股东利用自己的生产资料进行劳动，从而使自己的劳动增值的部分。

股份合作制是以合作制为基础，借助股份制运行机制的公有制的主要形式之一，是一种可以长期存在和发展的企业制度，是推动社会主义发展的企业组织形式。恩格斯指出：“以生产者的自由平等的联合体为基础来组织生产的社会，将把国家机器放到它应该去的地方，即放到古物陈列馆去……”（《家庭、私有制和国家的起源》，《马克思恩格斯选集》，第 4 卷第 170 页）列宁指出：“共产主义就是利用先进技术的、自觉自愿的、联合起来的工人所创造出来的较资本主义更高的劳动生产率。”（《伟大的创举》，《列宁选集》，第 4 卷第 16 页）可见，合作制企业是从资本主义生产方式内部产生出来的，是在资本主义法权的范围内实现的资本与劳动的统一。它不仅在资本主义社会中大量存在，而且在社会主义社会的各个阶段也将存在。不同的是，在资本主义国家，它表现为集体的资本主义组织，在社会主义国家，它是公有制的集体经济组织。同时，

由于股份合作制适应了我国生产力发展的水平和人民群众的觉悟程度,具有产权清晰、权责对称、职工受益直接、操作简便易行的特点,是广大职工所认可的集体经济组织。因此,股份合作制具有极强的生命力。不论从理论上,还是从实践上看,都将是长期存在的发展潜力很大、前途非常光明的一种企业组织形式。

二、股份合作制的几点认识

首先,股份合作制会不会动摇和削弱公有制的主体地位?

关于这个问题,主要涉及对公有制主体地位的理解。对此,党的十四届三中全会通过的《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》和江泽民同志《正确处理社会主义现代化建设中的若干重大关系》中已作出了明确的回答。公有制在整个经济中应占主体地位是就全国来说的,有的地方、有的产业可以有所差别。这主要体现在四个方面:一是国家和集体所有的资产在社会总资产中占优势;二是国有经济在关系国民经济命脉的重要部门和关键领域占支配地位;三是国有经济对整个经济发展起主导作用;四是公有制经济特别是国有企业要适应社会主义市场发展的要求,积极参与市场竞争,在市场竞争中不断发展和壮大自己,并要求进一步研究制定国有经济的发展和布局,按照建立现代企业制度的目标积极推进国有企业改革,集中力量抓好大型国有企业,对一般小型国有企业进一步放开放活。不久前召开的党的十五大对公有制的主体地位又有了新的认识,江泽民同志的十五大报告强调指出,公有制的主体地位主要体现在:公有资产在社会总资产中占优势;国有经济控制国民经济命脉,对经济发展起主导作用。公有资产占优势,要有量的优势,更要注重质的提高。国有经济起主导作用,主要体现在控制力上。要从战略上调整国有经济布局。对关系国民经济命脉的重要行业和关键领域,国有经济必须占支配地位。在其他领域,可以通过资产重组和结构调整,加强重点,提高国有资产的整体质量。

我们对国有小型企业实行股份合作制,主要是通过产权交易、产权流动与重组这一市场经济条件下正常的行为,实现对国有资产的实物形态管理转向价值形态管理,达到收缩战线,引导国有资产向高效领域转移,在流动中优化国有资本结构和产业结构,提高国有资产运营效率,进而搞活国有企业,壮大国有经济,提高公有制的主体地位。

其次,国有资产出售,会不会导致国有资产流失?

国有资产出售,是产权流动的一种重要方式,也是国有资产重组和结构调整的重要手段。在市场经济条件下,国有资产的出售、转让、收购、重组,今后必然要经常发生。国有资产只有在流动中才能实现保值增值。应该承认,出售与不出售,资产流动与不流动,都会出现流失问题。当前的主要问题是不流动所造成的损失比流动过程中的损失要严重得多,这是一种"暗流"。我们通过产权转让,促进国有资产重组,就是为了堵住这种"暗流"。在出售过程中,只要掌握一个原则,把握三个关口,就可以把转让过程中的流失降到最低限度。一个原则是出售国有资产是国有资产投资主体的权力,企业不能自己出卖自己。三个关口即资产评估关、作价关和收缴使用关。对老企业的国有资产经过评估后,以总资产减去总负债,将部分净资产出售给企业职工,是不是流失?当然不是,因为国有资产从实物形态向价值形态转化,并不减少价值量。在资产总量中,只有净资产才代表所有者权益。在净资产卖给职工的同时,企业的债务也随之转由职工的新企业承担。国家出让净资产的收入,或用于国有经济的调整,或返回改制企业扩大国有资本金,或留企业有偿使用。具体采取哪种方式,主要看国有经济如何合理布局以及国有资产能否增值。对于那些债台高筑的企业、连年亏损的企业来说,这种出售恰恰是及时制止了国有资产流失。

第三，实行股份合作制的核心问题是什么？

我国国有小型企业和城镇集体企业实行股份合作制的核心问题主要有两点：

一是通过明晰产权关系，转换经营机制。通过实行股份合作制，明晰产权关系，确立法人财产权，从根本上解决政企不分问题，使企业经营机制彻底转换；把企业推向市场，改变我国长期以来产权关系模糊，主体不到位，无人对资产负责的状况，达到适应社会主义初级阶段和生产力发展水平，建立现代企业制度，形成激励和约束相结合的经营机制的目的。为此，企业改制后，要按照股份合作制的内在要求，切实在转换经营机制、强化自身功能上下功夫。①提高“三个素质”。即经营者和职工队伍素质、技术装备素质和科学经营管理素质；②健全“四种机制”。即营销机制、约束机制、竞争机制和激励机制。③提高“六大能力”。即技术开发能力、产品竞争能力、市场应变能力、资产增值能力、领导班子团结进取力和职工群众的凝聚力，从而增强企业活力，提高经济效益，充分显示股份合作制的优越性。

二是实现劳动者与生产资料的直接结合，确立职工的主体地位。实行股份合作制后，企业职工不仅是企业生产的主体和企业管理的主体，而且是利益的主体和企业财产的主体。只有真正享有行使当家作主的民主权力，职工的主人翁地位才能真正得到体现。在四位一体的职工主体论中，企业财产主体是企业生产主体、管理主体、利益主体的基础和前提。只有成为真正的企业财产主体，才能成为企业生产、管理与利益的主体。马克思曾风趣地指出：“只有当这件大衣既允许你穿又允许你卖的时候，你才能够真正爱护这件大衣。”目前，国有企业许多职工有失落感，感到自己的政治、经济、社会地位有所下降，似乎只是受雇于企业，为企业厂长、经理打工，从而生产劳动积极性不高。一个根本原因，就是没有真正确立职工的企业财产主体地位。这样，“劳动者是企业的主体”或者是“企业的主人”则仅仅是政治意义上的主人。劳动者无法真正从财产利益上关心企业，缺乏生产经营的积极性与管理企业活动的内在动力，经常处于“你让我干”、“你让我管”的地位。要使职工从“让我于”、“让我管”变成“我要干”、“我要管”，必须在企业财产主体地位上做文章。股份合作制抓住了这一核心问题，使职工不仅具有凭借劳动获得劳动收入的权利，而且具有依靠财产获取财产收益和参加管理的权利。职工既是劳动者、管理者，又是所有者、收益者，四位一体的职工主体论具有了实实在在的内涵，从而调动了职工生产经营的积极性和创造性。

第三节　股份合作制的基本特征及主要功能

一、股份合作制的基本特征

由于股份合作制是一种兼容了股份制与合作制二者合理因素的经济组织形式，所以，它具有很强的适应性。除了具有股份制和合作制的某些特征外，它在发展过程中还显示了新的特征。主要表现在以下几个方面。

1. 权利的平等性

股份合作制的权利平等性，体现为劳动者、所有者都是企业的主人，都可参与企业的生产、经营、管理活动，都可以贡献自己的聪明才智。同时，它与股份制不同，在决策上，股份合作制的股东的不以入股的多少为依据。只要是股东，就有同等的权利，即实行一人一票制。

2. 产权明晰化和产权主体的多元性

股份合作制企业在其设立时,产权关系就被人格化。企业的资本是由众多股东入股构成的,资本总量分为若干股份,每一股份都有其所有者,每一股东都拥有一定数量的财产。企业的总资产和股东权益都十分清楚。企业的资本都来自股东。只不过在实际运作中,企业资产归企业法人所有,股东只享有股东权益,并承担相应责任,不再直接支配财产。

从产权主体上看,股份合作制企业的产权主体则是多元的,并且是相互独立的。企业内每个人都以入股的方式成为股份合作制企业的股东,成为企业产权主体。每个股东在人格上都具有独立性,只是由于他们持有股份的多少不同表现为其在财产占有量上的差别。股份合作制企业产权的明晰化和产权主体的多元化更加适应市场经济和现代企业制度的要求。

3. 分配的二重性

由于股份合作制具有劳动合作与资本合作的二重性,决定了股份合作制分配的二重性,即实行按劳分配与按股分红相结合的分配制度。在这种分配制度下,作为企业的职工,在企业中仍按贡献大小领取劳动报酬,这是按劳分配部分,体现了社会主义分配原则。作为企业的股东,即使不参加企业的生产经营管理,也有权根据其在企业中拥有的股份获得相应的分红,这是市场经济条件下资本运动的本质要求。

4. 管理的科学性

股份合作制企业在组织机构上实行"三会制",即股东大会、董事会、监事会经理层。并且各自职责明确,管理层次清晰,制约和激励机制健全,内部管理的民主性强,公开透明度高,规章制度完善,利于科学管理和决策。

5. 经营的灵活性

股份合作制企业以追求企业效益最大化为目的,而促使经营方式具体、灵活。它适应社会主义市场经济体制的要求,这也正是股份合作制经济生命力强的关键所在。正是这种多姿多彩的财产共有的股份合作制,为生产要素的合理流动和优化配置开辟了道路,也为我国集体经济的发展提供了最佳选择方式。

二、股份合作制的主要功能

股份合作制的功能概括地讲,是指它所具有的内在性能在一定条件下的现实表现。综观近些年来我国股份合作制的实践,它主要具有以下几个主要功能。

1. 整合功能

党的十四大确定稳定和完善家庭联产承包责任制,发展统分结合的双层经营体制,把农村和农民推向市场,这是社会主义市场经济体制在农村运行的基石。然而,用什么样的形式,才能实现统分结合的双层经营体制?实践证明,股份合作制是实现统分结合双层经营体制的最佳组织形式。

股份合作制在不触动家庭联产承包责任制的条件下,强化了集体统一经营的功能。在农业生产经营中,股份合作制组织为农户提供了产前、产中、产后等一系列社会化服务。在发展二、三产业方面,坚持和发展了集体经济,从而将广大农民在市场经济条件下组织起来,为实现共同富裕奠定了坚实的组织基础。在城镇它促进个体、私营经济在扩大生产规模、提高技术水平、产品质量和效益的基础上实行合作、联合。股份合作制这方面的功能特征,归纳起来就是它的"整合功能"。这种功能的前提是分散经营,其主体是"分"与"合"的辩证统一。

2. 融资功能

股份合作制经济是在合作经济基础上引入股份制某些适宜机制的新型经济组织形式。它

引进了股份制的融资机制，亦即融资功能，这也是股份合作经济与传统集体经济的一大区别。换一个角度说，股份合作经济是劳动与资本双重联合的组织框架，资本联合就成为这一组织融资功能赖以存在和发挥作用的基础。股份合作经济组织的融资功能具体表现在两个方面：一是以股份的形式将组织内部各成员的闲散资金筹集起来，或向组织外部集资，将部分社会消费资金转为生产资金。二是在股份合作经济组织内部的各个企业之间进行资金融通。股份合作经济组织的出现，以其融资功能，为解决发展集体经济所需的资金提供了一条有效的途径。

3. 积累功能

股份合作经济从组织制度上解决了城乡集体经济积累功能孱弱的缺陷，为充实壮大集体经济实力找到一条好路子。第一，股份合作经济组织解决了集体资产产权归属问题，无论是农民还是企业工人获得了既是劳动者又是股东的双重身份，从产权组织制度上保障了分配和积累等利益不受侵犯，从根本上遏制了分光、吃光、花光的"三光"行为。第二，股份合作经济组织实行劳动和资金的双重联合，打破了传统集体经济单纯依靠劳动低度积累的困境，为迅速积累集体资产，增强集体经济实力拓宽了路子。第三，股份合作经济的经营管理组织方式比较好地体现了劳动者主人翁地位，为实现资金联合，形成刚性的积累机制提供了有利条件。第四，股份合作经济组织内部的管理制度较为完善，经济效益目标较为明确，带来的投资收益率也较佳，从而提高了股东的投资信心和投入份额，最后形成了较高的积累率。

4. 优化功能

股份合作经济的优化生产要素组合功能是相对于传统集体经济而言的，它产生于股份合作经济的组织结构内部。传统集体经济是一种社区性合作经济，它是以单一投资主体的劳动联合为特征的，不论其发展形式多么完善，都无法跨出地域的局限，因此，无法摆脱小商品经济，甚至小农经济的束缚。这和建立在社会化大生产基础上的现代市场经济不相适应。以资金和劳动两重联合为基本特征的股份合作经济，利用了资金具有自由流动、自由转化形态的特点，可以根据自身经济发展的要求，以资金为媒体，实现各生产要素的优化组合，这较之传统集体经济可在更为广阔的空间，以更大的自由度实现生产要素的组织配置。

股份合作经济生产要素优化组合的功能，还表现在它通过资金联合，能迅速地聚集资金，及时地实现城乡产业结构、产品结构的转移和调整，不断推进城乡市场经济和社会化大生产进程。此外，由于股份合作经济组织有一套较为科学完善的经营管理体制，有较高的民主决策和民主管理水平，从而提高了生产要素投入的产出效率，最终实现了生产要素的优化组合。

5. 民主管理功能

股份合作制较之传统集体经济和规范的股份制经济在组织结构上的差异，决定了它在组织制度上的民主管理功能。

首先，股份合作经济实行一人一票制的决策原则，保证了每一个成员可以平等地参与组织内部的管理活动，这和股份制实行一股一票制形成鲜明的对比。

其次，股份合作经济通过明晰产权，较好地实现政企分开，为民主管理提供了前提条件。同时，股份合作经济的全体成员都取得既是劳动者又是股东的双重身份。企业的经营状况与股东资金投入产出效益息息相关，从而强化了股东对资产营运状况的关切度，使民主管理真正转化为各个成员的内在要求和现实行为。

第三，股份合作经济在组织构架上，确认股东大会为最高权力机构，实行董事会领导下的总经理（厂长）负责制。同时，还设置了监事会专门机构，对企业资金、财务运作和重大经营活动实施民主管理和民主监督。这种组织构架既权责分明，相互制衡，又各司其职，保证了股份合作经济能依据全体成员的共同意愿运作，实现民主管理的目标。

三、股份合作制、合作制、股份制、合伙企业的比较

股份合作制是以合作制为基础，吸收股份制的长处，实行劳动合作和资本合作相结合的一种新型合作经济组织制度。它既不同于一般的合作制企业，也不同于目前规范的股份制企业。它是独立的企业法人组织，是劳动群众按照协议，共同把各自的资金、实物、技术、场地、劳动力等入股，联合经营，提取公共积累，并承担民事责任的经济实体。它的基本特点是：全员入股，劳动合作与资本合作相结合；企业财产实行入股共有，属于职工集体拥有的财产实行共同共有，并坚持同股同利，利益共享，风险共担；职工实行按劳分配和按股分红相结合的分配方式；税后利润提取公积金，作为企业不分割的公共积累；领导体制实行董事会领导下的总经理负责制和职代会与股东会两会合一制。

股份制是以入股的方式把分散的、属于不同所有者的生产要素联合组成的企业，是实行独立核算、自负盈亏、按股分红、共担风险的企业组织形式。它的主要特征是：财产所有权的分散化和生产经营的集中化，所有权与经营权相对分离，财产所有者利益的多元性与整体性相结合，具有一套多层次约束和民主决策机制。

1. 股份合作制与股份制的异同

相同之处是，二者在产权形式上都采取股份构造，股东以其认购的股份承担有限责任，入股不能退股，但可以依照有关法规进行转让。

不同之处，主要表现在以下几个方面：

（1）在股权设置上，股份合作制企业设有职工个人股、集体股，而股份制企业的股份可分别设有国家股、法人股、外资股、内部职工股和社会公众股。

（2）在管理制度上，股份合作制企业由于全员入股，合资合劳，职工既是劳动者同时也是股东，因此，股份合作制企业实行股东大会与职工代表大会合一制度，并实行民主管理，人人平等，采取一人一票制进行决策。股份制企业按股权进行管理，并设立股东会、董事会和监事会，职工不一定是股东，股东不一定参与企业的生产经营管理，实行股权平等，按股行使权力，为一股一票制，职工不拥有企业经营决策权。

（3）在股份管理上，股份合作制企业的股份不得上市交易，而股份制企业的股份经批准可以上市交易。

（4）在产生和作用上，集体企业实行股份合作制是集体企业为恢复其特性，转换企业经营机制，改变“二国营”管理模式而采用的组织形式。国有小企业实行股份合作制是为实现劳动者与生产资料的直接结合，使所有权与经营权两权合一，明晰企业产权关系，增强企业对职工的凝聚力而采用的组织形式。股份合作制是我国深化国有小型企业、集体企业改革，适应生产力发展，在合作制的基础上发展起来的一种新型经济组织。而股份制是商品经济和社会化大生产需要资金数额大与资金持有分散这一矛盾发展的产物，是企业迅速筹集社会闲散资金进行大规模生产而采取的资产组织形式。

（5）在投资主体上，股份合作制企业对企业职工发行出资证明书（或股权证），股东主体（投资者主体）既是资产所有者，又是本企业劳动者。股份制企业经批准可以对全社会企业法人和自然人发行股票，投资者可以来自各个方面。股东既可是本企业劳动者，又可非本企业劳动者，资产所有者与劳动者可以是分离的。

（6）在企业积累上，股份合作制企业积累为全体职工集体所有。股份制企业的积累归股东所有。

（7）在分配方式上，股份合作制企业实行按劳分配与按股分红相结合。股份制企业则是按

股分红。

(8)在股票持有者的所有权与分红权上，股份合作制企业的集体股份所有权与分红权可适当分离，而股份制企业股份的所有权与分红权是统一的。

(9)在法律依据上，股份合作制企业依据的是《中华人民共和国城镇集体所有制条例》、《关于发展城市股份合作制企业的指导意见》和相关法规和政策，而股份制企业依据的是《中华人民共和国公司法》。

2．股份合作制与合作制的异同

合作制是通过资本和劳动的入股，组织企业全体职工进行联合生产与经营，实行民主管理，以按劳分配为主的企业组织形式。

股份合作制与合作制的相同之处是：实行合资合劳，民主管理，不管入股多少，均一人一票参与管理；吸收股份时，都不向社会个人募集股份；进行分配时，都采取按劳分配和按股分红相结合的方式。

股份合作制、合作制的不同之处是：

(1)从主体形式上看，合作制企业主要是劳动联合，入股金额少并采取等额；而股份合作制的股权结构是多元的，企业职工入股金额较大，强调资本和劳动的联合。

(2)从职工入股的目的看，合作制企业的创立，是为了互助、合作，为入股成员服务。股金是社员交付合作经济组织的开办费、活动金。个人入股的目的，是为了参加联合劳动。而股份合作制企业个人入股的目的，是为了获得红利，把入股看作是一种投资，希望得到高回报和使股本保值、增值。入股金额通常高于合作制企业职工的入股金额。

(3)从股金管理上，合作制企业职工的股金可以在其退出企业时带走，而股份合作制企业规定入股不能退股，遇到特殊情况可按企业章程规定在企业内部转让，由企业收购；不能因为职工离开企业而抽减企业资本金。

(4)从入股形式上看，合作制企业通常是自愿入股，自愿联合。而股份合作制企业则要求全员入股，凡企业职工都应投入股份。

(5)从领导体制看，合作制企业以社员代表大会为企业权力机构，实行厂长(经理)负责制。而股份合作制则实行股东大会与职工代表大会合一的制度。股东(职工)大会是企业的最高权力机构，下设董事会、监事会，厂长(经理)由董事会聘任或董事会推荐，然后由股东(职工)大会选举。

(6)从分配上看，合作制强调的是按劳分配，按股分红为极少部分。股份合作制实行的是按劳分配与按股分红相结合的分配制度。

股份合作制、合作制、股份制之间的主要区别见下表：

名称 表现形式	股份合作制	合作制	股份制
主体形式	资本、劳动双重联合	劳动联合	资本联合
分配制度	按劳分配与按资分配相结合	按劳分配为主	按资分配
权利分配	股东一人一票制	社员一人一票制	一股一票制

3．股份合作制与合伙企业的区别

合伙企业是指个人按照协议共同投资，合伙经营，共负盈亏，并对合伙企业债务承担无限连带责任的营利性经济组织。

股份合作制与合伙企业有着本质区别，主要表现为以下几点：

（1）从企业性质看，股份合作制是属于社会主义劳动群众的新型集体所有制经济组织；而合伙企业其资产属于私人所有，是私有制性质的一种经济组织。

（2）从收益分配看，股份合作制企业作为集体所有制经济，留有不可分割的公共积累，并执行相关的财务和会计制度。合伙企业中，合伙人对企业资产享有完全的所有权，依其意志对企业资产享有占有、使用、收益和处分权。

（3）从承担责任看，股份合作制企业实行有限责任制度，企业以其注册资本额为限对其债务承担有限责任，股东以其出资额为限对债务承担有限责任。而合伙企业实行无限责任制度，合伙企业的参加者对企业的生存、发展负有无限连带责任。

（4）从组织功能看，股份合作制企业是劳动与资金双重合作形成的既有政治性，又有经济性的组织，兼有政治与经济双重功能。而合伙企业则是以资金入伙的私人经济性组织，只具有单一的经济功能。

第四节　股份合作制企业的组建与终止

一、股份合作制企业的组建

1．股份合作制企业组建的指导思想与基本原则

我们组建股份合作制企业的目的，是要建立一套与我国国情和生产力发展水平相适应的经济组织制度和组织形式，以促进生产力的发展和人民生活水平的提高。为了达到这一目的，我们在组建股份合作制企业过程中，要坚持以党的十五大精神为指针，以国家有关法规和政策为依据，以积极推行、正确引导、不断完善为指导思想。同时，在组建股份合作制时，要牢固坚持四个基本原则，以保证股份合作制企业的顺利组建和健康发展。一是实事求是的原则，即坚持因地制宜，不一哄而起，形式要灵活多样，不搞一刀切。方法上突出重点，兼顾一般。二是循序渐进原则。即坚持由点到面、由单一形式向多种形式、由低级形态向高级形态过渡。三是注重实效原则。即坚持从讲求实效出发，把取得最佳经济效益、促进企业快速发展放在首位。四是加强管理原则。即把股份合作制企业作为市场主体，依法进行管理，使其接受国家法律、法规、政策的约束，依法注册，照章纳税，合法经营。

2．组建股份合作制企业的基本条件和基本程序

（1）组建股份合作制企业的基本条件

组建股份合作制企业必须具有以下五个基本条件：一是必须拥有一定数量的资产；二是企业的投资方向必须符合国家的产业政策；三是产品必须适销对路，这是企业兴旺发达的前提；四是要有参股各方达成的协议，并有职工信任的经营者；五是有企业章程。

在具备上述基本条件的情况下，可以通过新建和改组等途径，申请组建股份合作制企业。在登记注册时须提交下列文件：

①组建企业的申请报告；

②组建企业的可行性研究报告；

③参股各方的协议书；

④企业股份合作章程；

⑤政府授权部门的批准文件；

⑥资金证明文件(验资报告);

⑦其它需提交的文件等。

(2)组建股份合作制企业的基本程序

组建股份合作制企业必须遵循和经过一定的程序,根据近些年来各地的实践经验,归纳起来大体为以下十个方面。

①深入做好思想工作。讲清股份合作制改革的重要性和必要性,澄清对国有、集体企业改组为股份合作制的模糊认识。改组为股份合作制的企业,要对口学习国家和省、地出台的有关政策,掌握基本原则和要求。国有企业改制要经职代会同意报政府批准。集体企业改制须经职代会同意方可进行。新组建股份合作制企业,要由参股各方签订协议书。

②成立筹委会。这是股份合作制企业正式成立之前的一个办事机构。其职责是向政府有关部门提出改制或组建股份合作制企业申请,组织进行资产评估,议定股本总额,研究设置股权,起草改制或组建方案、章程、可行性研究报告及招股说明书,组织招股工作,召开股份合作制企业创立大会。为了便于开展工作,筹委会可结合企业实际选配人员,并下设三个组,即材料起草组、资产清理组和宣传发动组;明确其职责,限期完成各自工作任务。

③搞好资产评估,合理界定产权。国有企业的资产评估要由企业委托取得政府管理部门颁发的国有资产评估证书或者有其认可的临时评估机构进行评估,评估结果由同级国有资产管理部门下文确认;城镇集体企业包括劳服企业的资产评估和产权界定,由资产评估机构会同资产所有者、企业主管部门、工商、税务等部门评估、界定,企业有国有资产的需有国有资产管理部门参加。乡村集体企业由资产评估机构会同乡镇政府或村委集体经济组织评估、审核并下文确认。

④合理设置股权,理顺产权关系。企业要根据不同的投资主体,合理界定各种股份的股权,确定各种股权的构成比例。

⑤制订企业章程。要严格按照有关法律和政策规定的要求,在广泛征求股东和职工群众意见的基础上,制订企业章程。

⑥提出设立股份合作制企业的申请。一是向政府有关部门提出改制或组建股份合作制企业的报告;二是上报有关文件。主要有:企业章程(草案)、可行性研究报告、企业招股说明书、筹委会人员名单、资产评估结果、资产确认通知书等。

⑦认真做好股本募集。为了使职工与企业利益共享、风险共担,要广泛动员本企业职工积极投资入股。职工入股可以用现金认购,也可以将原个人缴纳的集资款或风险抵押金转为股份。

⑧召开股东大会,产生股东代表。通过股份合作制企业章程和其它文件,选举董事会和监事会成员,聘任总经理。

⑨召开创立会议。根据国家及省地有关股份合作制企业的规定,股份合作制企业在募股完成后40天内必须召开创立大会。

⑩进行工商登记。经政府有关部门批准后,发起人应从批准之日起30日内,到同级工商行政管理部门办理工商登记手续,正式宣告成立。

新建或改组为股份合作制企业,要把重点放在建立健全内部运行机制上,确保其健康发展。一要建立健全组织机构,明确职责,真正形成所有者、经营者、决策者和监督者目标一致,职责明确、互相制约的运行机制;二要坚持股权平等、同股同利的原则,完善内部分配机制,做到股东权益一律平等,股东权益共享、风险共担;三要建立健全民主决策机制,充分体现职工参与企业经营管理的权益和义务;四要强化约束机制。股份合作制企业要强化财务预算约束,提高经营透明度。一方面,企业本身要按照股份合作制企业的内在要求,建立健全各项规章制度和监督约束机制,严格按财务和会计制度办事,认真搞好内部审计工作,充分发挥股东会和监事

会的作用。另一方面,要发挥注册会计师的监督作用。对企业会计帐目、会计报表和其它财务资料进行查帐验证,接受监事会的委托,复查会计报表、营业报告、利润分配方案和其它财务资料。注册会计师对企业会计报告的审核必须坚持真实、公正,并对企业会计报告签署意见并承担法律责任。

3. 组建股份合作制企业的具体途径

组建股份合作制企业的具体途径归纳起来有两条:一是新组建的企业采取股份合作制形式,二是将现有的企业改组为股份合作制形式。

(1)新建企业采取股份合作制

新创建的企业实行股份合作制,就是指由不同的经济主体,通过集资入股的形式,或者通过各种不同的生产要素合股联营的方式而组建的股份合作制企业。新组建的股份合作制企业具有投资主体清晰、产品方向明确、产权结构确定、组织机构新颖等特点。新建股份合作制企业,按其产权结构中产权主体的不同性质,可以分为联户入股型、集体与农民合股联营型和多元主体合股联营型。

联户入股型,就是农户联合出资,共同参加劳动与管理的经济组织形式;集体与农民合股联营型,就是乡村集体经济组织与农民共同出资,农民参与劳动,共同管理的经济组织形式;多元主体合股联营型,就是乡村集体经济组织、企业法人、自然人(农民)共同出资,自然人参与劳动,共同管理的经济组织形式。

(2)原有企业改组为股份合作制

原有企业改组为股份合作制,主要是指原有城镇集体企业、乡(镇)村企业、劳服企业和国有中小型企业通过资产评估、产权界定,吸收内部职工入股改制而成。这一类情况比较复杂,要按照自身特点加以改造。其中城镇集体企业、乡(镇)村企业、劳服企业、国有中小型企业改组,最为关键的是处理好资产评估和产权界定,要妥善处理好历史遗留问题,特别是离退休职工的养老问题,以保持社会的稳定。

二、股份合作制企业的终止

股份合作制企业的终止应成立清算委员会,按国家有关规定对企业债务和资产进行清算。其财产先拨付清算费用后,按下列顺序清偿:

(1)所欠职工工资和社会保险费用;

(2)所欠税款;

(3)银行贷款和其它债务;

(4)按股比例进行分配。

第五节　股份合作制企业的法人治理结构

一、实行职工(代表)大会和股东大会合一的制度

股东大会是股份合作制企业的最高权力机构,由全体股东组成。股东代表大会的股东代表的推举,应制定股东代表的条件和产生办法。股东大会决议时实行一人一票制。股东大会行使

下列职权：①决定（修改）公司章程；②决定公司的经营方针和投资计划；③选举和罢免董事会、监事会成员，并决定其报酬；④审议批准公司年度财务预、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等重大事项及董事会、监事会的报告等。

二、设立董事会

董事会是股份合作制企业常设权力机构（即决策机构），对股东大会负责。董事会一般由不得少于 5 人（含 5 人）的奇数成员组成。董事由股东选举产生。董事可由股东和非股东担任。改组或组建的股份合作制企业，董事成员候选人可由筹委会提名或制定董事成员出任条件，并由股东会选举产生。董事任期 3 至 5 年，可连选连任。董事会主要行使下列职权：①负责召集股东大，拟定提请股东大会审批的有关方案，并执行股东大会的决议；②制订企业的基本管理制度；③决定公司内部管理机构的设置；④决定公司的经营计划和投资方案；⑤制订企业年度财务预、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案；⑥聘任或解聘公司经理，根据经理的提名，聘任或解聘企业副经理、财务负责人，决定其报酬事项。股份合作制企业中股东人数少和规模较小的，可以设 1 名执行董事，不设董事会；执行董事可以兼任公司经理，为公司法定代表人。

三、设立监事会

监事会是企业的监督机构，监事会成员不得少于 3 人（含 3 人）。监事会任期 3 至 5 年，可连选连任。监事会 2/3 的监事分别由职工代表或股东代表选举和罢免。监事会主席由全体监事的 2/3 以上选举和罢免。股份合作制企业监事会成员候选人可由筹委会提名或制定出任条件，分别由职工和股东大会选举产生，党组织的书记、工会主席一般可任监事会主席。董事、经理、财务负责人不得兼任监事。监事会行使下列职权：①检查企业财务收支，对董事、经理执行企业职务时违反法律、法规或企业章程和损害企业利益的行为进行监督、纠正；②提议召开临时股东会；③监事列席董事会会议。

四、建立董事长、总经理工作制度

董事长由董事担任，由全部董事的 2/3 以上选举和罢免，是公司的法定代表人。董事长主持董事会议，董事长主要行使下列职权：①主持股东大会和召集、主持董事会会议；②检查董事会决议的实施情况；③签署企业股权证和其他重要文件。经理由董事会聘任，其职权是：①列席董事会会议；②执行董事会决议；③主持企业的日常行政管理和生产经营工作；④聘任或解聘除应由董事会聘任或解聘以外的管理人员；⑤提请聘任或解聘企业副经理、财务负责人；⑥拟定企业内部管理机构设置方案和基本管理制度；⑦组织实施经营计划和投资方案。经董事会决定，企业经理可以由董事长（或董事会成员）兼任。有条件的企业，应逐步分设董事长、总经理，以强化监督约束机构。

五、建立股东年会、董事会、监事会例会及临时会议制度，并按规定程序和议事规则组织实施

股东大会要每年召开 1 次年会，由董事会负责召集，董事长主持并作出报告；董事会例会每年至少召开 4 次；监事会例会可每月或每季度召开 1 次。企业应根据工作需要，按照规定方

式及时组织召开各种临时会议，保证重大问题的集体决策。通过健全完善决策程序和议事规则，形成股东大会民主决策、董事会集体决策和监事会依法监督的决策机制。

六、按照精简、效能、统一的原则，设立企业内部管理机构

股份合作制企业的内部管理机构，要适应建立社会主义市场经济体制和现代企业制度的要求，按照“精简、效能、统一”的原则设置。行管人员要从严管理，机构要少而精。机构上可以实行一个机构多个牌子，职能相近交叉的实行合并，人员实行一人多职。

第六节　股份合作制企业组建与发展中应把握的几个关键问题

股份合作制企业的组建是一个复杂的社会系统工程，必须遵循一定的原则。只有有条不紊，每个环节紧紧相扣，方能保证股份合作制企业组建与发展工作的顺利进行。

一、选准试点，做好示范

试点工作的好坏，对于发展股份合作制影响甚大。因此，选试点要坚持标准，严格条件。要选那些班子团结、有开拓进取精神、产品适销对路、经济效益好的企业作为试点。同时要给企业一个好的政策，制定符合企业实际的操作规则，使企业改制后，机制得到转换，生产迅速发展，给股东带来实惠，才能真正起到示范作用。

二、科学界定产权

产权界定，是股份合作制组建与发展的关键。因此，在组建股份合作制时，必须在资产评估基础上，科学界定产权。

（1）减免税和税前还贷所形成的资产可划为集体股（企业股），归劳动者集体所有，但不能量化分红权，只能用作扩大再生产。而作为扶持性国有资产，劳服企业实行股份合作制，依国家规定，将列入企业公积金，并单独列帐反映，国家保留对部分资产处置权，不参与管理和收益。资产可用于企业发展和安置就业。

（2）历年积累形成的资产应为集体股，属劳动者集体所有，分红权可以量化，所有权不能分割。

（3）劳服企业。企业开办初期和企业发展过程中，全民单位为解决职工子女就业拨给的闲置设备等实物，界定为劳服企业集体资产。扶持资金和非闲置设备等资产（折合资金），有协议按协议办，无协议的按国家为解决主办单位职工子女就业的有关政策有偿使用。经协商，也可作为继续安置主办单位职工子女和富余职工的扶持条件。

（4）土地所有权属于国家，使用权归产权单位。凡有使用权的城镇各类集体企业，改制时应将使用权一并评估折价入股，产权仍归企业集体所有。国有企业净资产过大的，土地可不入股，企业对土地实行有偿使用，交纳占用费。

(5)法人投资和投资收益形成的资产,产权归投资的法人所有。

(6)投资主体不清,接受无偿资助和捐赠所形成的资产,产权归企业劳动者集体共有。

(7)职工个人投资和投资收益形成的资产,产权归职工个人所有。企业历年积累的职工福利基金、奖励基金、工资储备基金等,可以折成个人股投入企业,也可以继续用作支付职工的奖金、工资、福利等。

(8)集体企业联合经济组织投资和投资收益形成的资产,其产权归联合经济组织范围内劳动群众集体所有。联合经济组织对成员单位注入的资金,凡成员单位缴纳资金占用费或付息的属借款;凡注入形式不明的由联合经济组织与企业共同商定,有争议时,由政府协调或由司法机关裁定。

三、按照股份合作制的性质,实行民主管理

由于股份合作制实行劳动合作与资本合作,在决策上实行一人一票制。因此,广大职工既是劳动者,又是所有者,同时又是决策者和管理者。这就保障了劳动者的合法权益和劳动者当家作主的地位,可平等地实现民主管理,使企业拥有生产经营自主权,因此职工的积极性得以充分发挥。

四、兼顾眼前与长远利益,做好收益分配工作

在这个问题上,要坚持四个原则:一是按劳分配和按股分红相结合的原则;二是保证企业扩大再生产、积累资金增加的原则;三是强化股东风险意识的原则;四是兼顾国家、集体、职工和股东四个方面利益的原则。目前,对乡村集体企业、城镇集体企业、劳服企业实行股份合作制后,内部分配已有了具体规定。

(1)关于乡村集体企业股份合作制收益分配比例在1990年2月农业部令14号"农民股份合作企业暂行规定"中规定:企业税后利润分配,应有60%以上用于扩大再生产(其中50%作为不可分割的公共积累),其余40%用于股金分红(股金分红一般不得超过税后利润的20%)、集体福利基金、职工奖励基金等。1992年12月农业部"关于推行和完善乡镇企业股份合作制的通知"中又作了进一步明确规定:企业的税后利润一般40%左右的分红按出资比例作为股本增加;20%左右作为公共积累,用于扩大再生产;15%左右作为企业职工的福利基金和奖励基金;25%左右用于股金分红。

(2)城镇集体企业实行股份合作制的税后利润分配比例,按公积金和公益金之和不得低于税后利润的50%执行。一般情况下,应按公积金40%—60%,公益金5%—10%,股金分红按30%—50%的比例确定。

(3)劳服企业实行股份合作制的税后利润分配比例,在"劳动就业服务企业实行股份合作制规定"(劳部发[1994]419号)中没有明确的比例规定,只说明了税后利润的分配顺序。

(4)国有小企业改组为股份合作制的税后利润分配比例可参照《中华人民共和国公司法》执行。

股份合作制企业的具体分红比例定为多少合适?我们认为,首先,要根据企业的发展来确定;其次,要合理安排股东收益。为充分调动企业职工入股和增资扩股的积极性,激发大家对企业发展的关切度,企业税后利润的分红比例不能定得太低,一般应控制在税后利润的50%左右为宜。

五、加快立法步伐,确保股份合作制企业的法律地位

股份合作制企业作为社会主义市场经济的主体的重要组成部分,其改革与发展离不开良好的外部环境。因此,国家要加快股份合作制企业的立法步伐,确保股份合作制企业的法律地位。各级政府要制订有关政策,为其发展提供多方面的支持。作为企业自身,要主动走向市场,转换机制,加强管理,提高效益,努力为我国国民经济的发展和现代化建设事业多做贡献。

第二章　董事会的“工作”：确定职权范围

一家取得巨大成功的欧洲跨国公司的总裁坚持认为：“就重大战略而言，我不用董事会也照样能够制订；我们的成功……即使在没有董事会参与的情况下本来也是可以取得的。如果没有董事会，我也许会变得更加大胆。你不可能靠三次或八次会议来管理一家公司……”

与此针锋相对的是英国一位非执行董事的看法。他认为：“董事会的职责是为了股东（投资者、公司的工作人员）的利益来指导公司的事务；董事会是通过确保公司一切顺利来实现这一点的。”

一位执行董事发表了另一种观点：“尽管管理董事会管理着公司，但监督董事会不仅仅只能敲敲边鼓；根据法律，监督董事会可以发挥辅助性的作用。如果你非要撤消其中的一个，那么就撤消监督董事会吧。”

一位英国的非执行董事发表了与此不同的看法。他说：“董事会在指导公司取得成功方面负有最终的责任。它是所有权力的源泉。”

在第二章中，我们确立了这样一个有关管理的概念，即董事会是旨在促使公司承担责任的系统中的一个组成部分。我们认为，董事会是一个关键的组成部分，尽管我们不赞成那些将整个管理责任交于董事会的人的看法。董事会至少是这一系统中最引人注目的组成部分。为了彻底认识产生这一分歧的实质和弄清董事会之间的共同之处或不同之处，我们向大西洋两岸的近 200 位董事会成员提出了有关现代公司中董事会的权力的问题。我们向接受采访的 71 位董事提出的第一个问题都是：请谈谈你对董事会权力有何看法？这种提问的方式表明，我们不仅仅对公司所在的国家对董事会权力的法律解释感兴趣，更确切他说，是对建立在亲身经历基础之上的意见感兴趣。由于每次采访的时间都在两个小时以上，因此我们有足够的时间进行更深入的探讨。与此同时，我们还要求参加国际管理发展研究院研讨班的 127 位董事以书面形式回答下述问题：你认为董事会的职责是什么？他们的回答被用来作为在 1989 年至 1990 年期间的长达 8 个月的研讨班讨论的基础。

乍一看，他们的回答五花八门，令人难以理出一个头绪。为了能弄出个所以然来，我们将有关董事会“任务”的看法同经营方式区别开来，将“做什么”与“如何做”区别开来。我们因此有了一个粗线条的轮廓，产生了一个比较直观的看法（一个框架），进而可以有条不紊地用它来解释公司董事会的权力或职权范围。

第一节　当事者对其职责内容的看法

采访获得的资料产生了一长串涉及内容的任务。表 3.2.1 表示的是从采访的材料中提炼

出来的任务。这些任务是根据被采访者提及次数的多少而排列顺序的。在接受我们采访的董事中,几乎有 2/3 的人认为,“确定公司的战略方向”是董事会的职责之一。这种百分比也许是被低估了。“你参与了制定公司战略的工作了吗?”当我们在采访时直接了当地提出这一问题时,五个人中只有一人做了否定的回答。然而,董事会和董事会成员参与的程度却大相径庭。我们将在本章中论述这一问题。这些采访结果同参与我们教育计划的 127 位董事的回答是一致的。表 3.2.2 显示的是对这一资料的数据分析。通过对董事回答的内容的分析,可以归纳出 19 种不同的董事会任务,然后可以将这些分析用于对这些资料的频率分析。75%的人在回答中提到了确定公司战略和政策这一项,从而显得最为突出。

表 3.2.1 被采访者的回答:董事会的职权

确定战略方向(寻求哪些行业趋势? 什么是我们活动的职权范围?)
制订公司的政策;也就是说,在哪些领域,我们想积极经营?
确保总裁和高级经理人员的任免和更迭工作正常进行
控制/监视/监督
关注股东们的利益并确保有红利可分
就资金使用、投资和收回投资作出决策
确定行为标准并确保遵守法律
关注雇员的利益
顾及社区的利益
参与制订预算
控制(金融)资金
批准财务报告(签署审计报告)
确保董事会的决定能得到实施
行政补偿
保护环境
确保制订适合公司的程序
顾及客户的利益
向高级经理人员提供咨询和意见
参与制订人事政策
在公司内部保持协调和团结
代表公司出席一些公开场合的活动并充当公司的发言人
注意董事会人员的构成

表 3.2.2 董事会的职责:参加国际管理发展研究院研讨班人员的回答

任务/责任	认可人员的百分比
制订战略、公司政策、总的方向,确定公司使命和前景	75%
监视和监督高级管理人员和总裁	45%
总裁和高级经理人员的任免和更迭	26%
批准并审议财务计划、预算和资金分配计划	23%
关注股东的利益和分红	23%
在财务、合并和盘买方面作出重大决策	21%
向高级经理人员提供咨询并支持他们的工作	21%

确保遵守公司法和相关的规定	15%
提供广泛意见并监督环保问题	11%
处理与股东的关系	10%
树立公司风气、道德规范和形象	9%
认可/批准高级经理人员的建议	8%
确保公司长期获利	8%
确保战略和计划的起草	6%
决定公司的结构	5%
执行战略	2%

被采访的董事中几乎有一半人认为，表3.2.1中的第三项任务是董事会权力的一部分。将此与对我们的采访中后来提出的一个较为具体的问题（即董事会如何参与挑选总裁和高级经理人员？）相比较，几乎所有的董事会成员都表示，他们在一定程度上参与了此事，当涉及任命公司总裁时，情况更是如此。在问卷调查中（见表3.2.2），任免总裁和高级经理人员的任务列在第三位，只有26%的人提及。

2/5的被采访者和45%的问卷答者认为，"控制/监视/监督"是董事会权力的一部分。同样比例（即2/5）的被采访者提到要"关注股东的利益并确保有红利可分"。在问卷调查中，只有10%的人提到了这一任务。40%的被采访者提到"就资金、投资和收回投资作出决策"这一任务，而在问卷调查中，只有21%的人提到了"在财务、合并和盘买方面作出重大决策"这一项。

就接受采访的董事会成员而言，表3.2.1中前6项任务似乎是最为重要的任务。相比之下，其他一些任务提到的频率就要低得多。问卷调查中同样反映出这种情况。大约200位董事会成员提到的任务还不足20项。这两个图表基本上是一致的，尽管提及某些任务的人数的百分比不尽相同。

我们如何来利用这一调查结果呢？这一调查结果太一目了然了，以致就显得微不足道了吗？对我们来说并非如此。在公众就董事会的巨大差异进行乱哄哄的讨论的背景之下，这是一个颇具意义的调查结果。就董事会职责的内容而言，我们未能看到这些分歧。恰恰相反，不论董事会的司法、政治和公司环境如何，它们都面临着同样的职责。从董事会业已发表的意见来看，以下各项似乎是最为重要的任务：

为公司确立战略方向和制订政策；

确保总裁和高级经理人员的任免和更迭工作顺利进行；

控制/监视/监督；

关注股东的利益并确保有红利可分；

就资金使用、投资和收回投资进行决策。

如果我们从不同的角度来审视这两张图表，我们就会进一步发现，几乎所有的任务都同公司的经济生命力有关。只有为数不多的几项似乎同社会接受公司，即其合法性有关。表3.14.1中的"确定行为标准并确保遵守法律"、"顾及社区的利益"和"保护环境"以及表3.14.2中的"确保遵守公司法和相关规定"等几项任务提及的次数最少。在广义上的"消费主义"和"绿色运动"盛行的今天，出现这种结果是令人惊奇的。

归纳董事们的意见

确定董事会的职权范围（董事会的职责内容）方面的工作一直是非常连贯的。不过，我们感到，董事会活动的职权范围与其说是设想出来的，倒不如说是出自于习惯和经验。这是一项含蓄的职权范围——实际上很少对此进行讨论。过去二三十年中在商业活动的范围、规模和结构方面发生的巨大变化意味着，根据传统做法运转的董事会可能难以满足这一新的管理要求。换

句话说,80 年代适用于董事会的一些习惯做法在 90 年代和 21 世纪初也许就不适用了。这种情况的预兆已经出现,因为舆论对董事会的作用和行为表示了越来越大的不满。显然有必要采取这样一种态度,即允许董事会通过对一些关键性的管理任务进行更全面的考虑来确定其职权范围。

第二节　确定董事会的职权范围:一种直观的途径

如果说通过上述调查和采访而列出的图表是习惯和经验的结果,那么,确定董事会的职权范围还存在其他办法吗?我们能够把什么当作可以制订董事会和经理班子赖以衡量其管理安排的图表内容呢?第二章中阐述的有关生存空间的观点为建立一个更为全面的管理日程奠定了基础。这种管理日程可能产生于大小股东和公众向公司提出的业绩标准。

一、责任与标准

我们所说的有关公司业绩的"标准"一词指的是股东和各界人士评价公司的业绩时所使用的一种明了的或模糊的尺度。这样的标准得到人们的承认吗?在许多情况下是得到承认的。只要浏览一下最近报刊上的一些题目,人们就不难看出需要公司负责的一些行为方式:

富豪公司提高利润 46%,但未能给人留下印象

富豪公司星期四宣布,它第四季度的利润提高了 46%……可是这一结果仍然低于分析人员的期待……富豪公司总裁冈纳·约翰逊说,由于对生产发展进行了大量投资,因此收入便大大减少了。

汉堡包王快餐店因雇用童工而被起诉

星期三向美国联邦地方法院提出的这项诉讼指控说,营业额在美国排列第二的这家快餐联营店让不满 16 岁的工人的工作时间超过了规定的限度,而且还让年幼的雇员在合理劳工标准法不允许的时间内上班。

有关埃克森公司的裁决:谁得到了帮助?

现年 43 岁的船长约瑟夫·黑兹尔伍德星期四被撤消了对他的一项重大的刑事罪以及致使他人中毒和玩忽职守两项轻罪的指控。当初有人指控他犯有因石油泄漏而渎职罪……代表环境保护组织的律师梅肯·考尔斯说:"我认为,如果裁定他犯有因石油泄漏而渎职罪的话,那么我们就比较容易证明,埃克森船运公司和埃克森公司在玩忽职守。"但是,埃克森公司的一名发言人则在纽约说,他认为,这一裁决有利于公司。他接着说:"这一裁决似乎可以证实这样一种看法,即埃克森公司的'瓦尔德斯'号油船的触礁纯粹是一个意外事件。"

空中客车 A—320:有关其形象的拔河比赛

自 1988 年第一架 A—320 空中客车交付使用以来,已有 90 多架这样的飞机投入使用,在这些飞机中,只有两架坠毁,而且都是在低空和低速飞行时坠毁的。法国民航飞行员联合会的官员说,对飞行员来说,这种飞机的自动化程度太高,性能太复杂……飞行员只要按一下指挥纽,电脑就会确定理想的发动机转速和控制程序……这会使驾驶变得太简单了吗?这会使飞行员产生一种虚假的安全感吗?空中客车公司负责设计的副总裁齐格勒反问道:"难道我们应该使飞机变得更难驾驶吗?"

同爱尔兰的关系?

爱尔兰国营航空公司是爱尔兰的国家航空公司。它因向伊朗提供了可用于美国C—130喷气式运输机的零配件而违反了美国的出口法了吗？美国海关正在就此进行调查……爱尔兰国营航空公司在伦敦的希思罗机场同伊朗航空公司在维修保养方面订有合同。

当然，公司也制定它们自己的标准。除了承认股价对其投资者和债权人的重要性之外，许多公司还定期将其业务业绩指标同它们的竞争对手进行比较。在电脑、化学品等行业，可比较的研究与开发投资率如同市场份额、投资收益、营业额和生产率比例一样在整个行业都是众所周知的。另外，还有一些有关工业废料的排放标准、就业的同等机会、工会、产品责任和多边出口控制协调委员会主持签订的贸易协定等方面的法规。除此之外，还有许多不太明了的标准。把某个行业与地理概念上的社会相比较，这些标准似乎更适用于后者。虽然这种不太明了的标准不那么正式，但它们同样是重要的。

（1）普遍行为准则。除了规章制度之外，一个社会中普遍存在的行为标准也为公司的行为标准奠定了基础。这种社会也许是地理概念上的一个地方——一个国家、一个城市或一个地区（如欧洲委员会）；它也许采取一个行业或国家同类组织的形式（如经济合作与发展组织的形式）。一家公司也许会为自己确立一套自其建立以来一直实施的行为标准。有时一家公司的行为标准可能成为一个行业的行为标准。而大多数资深经理都可以在自己行业内或在其它许多方面，诸如青年就业培训计划、处理工厂关闭事宜等等方面做出"普遍行为标准"意义上的榜样。

70年代中期，海湾石油公司在加拿大北极地区的做法就是一个例子。这一地区人烟稀少，居住的土著是爱斯基摩人。为了能使爱斯基摩人在石油行业获得就业的机会，海湾石油公司开始实施一项训练计划并安排当地人就业，所有这些都考虑到了对当地社会可能产生的影响。在短短几年中，这一地区的一些大公司都纷纷效仿海湾公司的做法。这一切都发生在有关在北极地区石油业雇用当地土著居民的法规出台之前。

（2）哲学思想。产生于哲学观点和态度的标准不是那么一目了然，但仍然可以感受得到，而且肯定是十分重要的。这些标准还体现了地理感念上的社会、同辈人或某家公司的价值。正是创始人的哲学思想才促使惠普公司特别注重在公司内部开发人才资源。这种做法现在变成了该公司和其他在电脑行业很有竞争力的大公司的普遍行为准则。公司通常都在职责报告中阐述哲学思想和普遍行为准则，如强生公司的信条和道德伦理准则等。我们发现，在职责报告中阐述的这些哲学思想也适用于公司董事会。

标准或许在某种程度上是适用的，是切合实际的。尽管公司也许更愿意确定其自己的限度，但标准仍然是存在的。标准是由公司股东和公众来确定的。股东也许必然是缺乏远见的。对股东来说，他们未必要懂得这些多方面的标准对公司的生存空间会产生什么影响。管理方面的这种进退两难的处境典型地反映在下述矛盾之中，即那些只关心公司"股价"的人的短期利益与那些认为主要标准是持续不断的长期发展的人的利益之间的矛盾。近几年来又出现了一种更加棘手的矛盾现象。例如，有人要求公司和发展中国家牺牲它们的经济利益——而经济利益是股东、当地居民和债权人所关注的问题，而"地球的股东"则要求保护热带雨林。热带雨林对某些人来说是一种原材料，而另一些人则认为，热带雨林是影响地球气候变化的一个至关重要的因素，是地球的一个必不可少的组成部分。关键的一点是，存在着多方面的股东和多方面的公众。因此，一家公司要在满足所有标准方面同时取得成功是绝对不可能的。公司经理班子往往注定要使一部分股东失望。

公司经理和董事还必须认识到这样一个事实，即公司的行为标准是处于动态之中的，是会受到其他因素的影响的。法律往往通过公众的长期辩论而有所变化。经常发生的情况是，首先由一小部分人提出问题，进而发展到公司实施同这一小部分人的哲学思想相吻合的计划的阶段，最终再正式制订法规。随着一种思想逐步变为普遍的行为准则，再变成法规，标准也变得越

来越具体了。也许有人会说，有必要通过立法来制订标准一事表明自我调节的失败，企业应该通过制订专业标准和普遍的行为标准来实现自我调节，以便避免制定一种不能切合企业环境变化脉搏的"不具有共性"的法规。

正如在第二世界大战之后欧洲劳工法规的演变那样，有关自然资源的管理和生态环境保护的法规是在60年代和70年代期间根据上述的模式演变而来的。今天，我们在国际上可以看到有关公司内销股票的标准发生的变化，诸如瑞士这样的国家对美国式的法规的潜力作出估价。20年代公司在劳工问题上的行为标准与90年代相比简直不能同日而语。随着欧洲委员会新法规的出笼，欧洲有关国际贸易的公司行为标准将于1992年改写。我们至少可以认识到社会似乎会根据两个标准——公司的经济业绩和运作方式——来判断公司行为的优劣。

二、经济业绩：开展公司业务

公司经济业绩的好坏可以从以下许多方面来衡量：利润和现金流动、市场份额、销售额的增长、债务对资产净值比率、股价、研究与开发经费占销售额的百分比、生产率等。为了取得令人满意的经济业绩，公司必须参与基础的商业活动。我们把这些商业活动分为10大类(见表3.14.3)，称其为经济业绩活动。为了使其中的每一项重要活动都能取得成功，公司必须制订远景规划或战略，如在技术开发、组织结构、产品和转产等方面制订远景规划或战略，必须对各种方案进行分析，必须实施和监督作业计划，并对实施每一项计划的结果作出估价。例如，一家公司必须作出选择，在技术方面是充当带头人呢，还是充当追随者，是否要在东欧的开发方面发挥积极作用，在"不缩小"公司业务范围的情况下通过联盟或建立合资企业来处理哪些方面的业务，如此等等。每作出一项战略决策，就必须制订有关的业绩标准。譬如，如果一家公司决定充当技术方面的"追随者"，我们就得注意它需要多长时间才能让类似的产品进入市场，以及这一产品进入市场时的价格。

表3.2.3　公司经济业绩的战略活动的分类：开展业务

技术：技术的选择、产品型号或买卖的决策
重新组织：公司的结构
控制与作业计划：制订计划，制作预算和管理信息系统
推销与销售：直接的、联网的或合同式的
服务：提供服务或以产品购买服务的水平
产品：选择生产线
人事：所有人事问题，经理人员的更迭
公司的疆界：盘买，兼并
资本投入(金融、物质和人员等方面的)：来源和方式，债务和股票
地理位置：地理面积的扩大，工厂的位置

对于上述10大类活动，人们能够轻而易举地认识到，尽管我们的表达方法也许同其他一些人有所不同。我们制订这张图表的目的是为了有助于确定什么人应该参与战略进程中的这些阶段，以及应该怎样参与。

三、开展业务

尽管社会支持公司实现其业务目标，但是，随着世人越来越认识到物质世界与精神世界之

间的依赖性，社会正在要求公司实现更广泛的社会目标并对其业务状况作出相应的估价。表3.2.4列出了大多数社会关注的问题的种类。这张图表无时无刻不在变化。当初，社会政策中的大多数问题涉及到的是雇员福利、合同、产品责任和其他严格意义上的公司设备的投入或输出。1991年的图表中列出的一些项目绝对不可能列在1961年的图表中，如涉及到隐私权的药物试验等项目。

表3.2.4　行动场所：关注的领域

劳工：罢工的次数，就业和提升政策
国内贸易：垄断或反托拉斯的定义
国际贸易：关税及贸易总协定，市场准入，进出口关税
国家安全：遵守巴黎统筹委员会的有关规定
卫生与福利：就业保障规定，工作时间
教育：训练计划
消费者：广告的真实性，产品责任
自然资源：环境保护意识，有毒废料的处理
财富(就业机会和利润)的分配：公司纳税，工作许可证
司法：使用公司的政治影响，起诉白领工人的犯罪行为
金融政策："负责任的"银行借贷率，货币兑换协议
个人权利：保护隐私权的个人信息数据库，处理药物试验问题

显然存在一些截然不同的衡量公司业绩的尺度。不论公司喜欢与否，公众和各种各样的股东都会要求公司对其行动负责。公众和股东实施的是根据其利益而确定的标准。公司究竟对谁负责？衡量公司业绩的标准究竟由谁来确定，用什么方式来确定？这是一些令人难以回答的问题，因为对于这些问题根本就不存在"正确的"答案，只存在附加条件的答案。公司业绩的好坏在很大程度上将取决于衡量的程度。这就是说，董事会和经理班子在确认公司的战略标准方面不得不具有洞察一切的能力。

第三节　董事会如何行使其职责

上述两张有关公司经济活动和行动范围的图表加在一起就确定了董事会职责的全部范围。那么，董事会又如何将其职责与经理人员的职责区分开来呢？根据什么标准来决定董事会可以在多大程度上参与呢？某项工作的全部责任完全归于董事会或经理班子的事例少得可怜。大多数情况是，董事会和经理班子都在某种程度上负有责任。

一、董事的意见

接受我们采访的诸位董事对于董事会职责的内容的意见大致是一致的。可是，当他们谈到董事会应该如何参与这些问题的时候，他们的意见就不尽相同了。从我们以下援引的话中就可以清楚地看出他们的意见是如此众说纷纭。为了能够加以比较，我们只援引了他们对有关董事会最重要的职责——"确立公司的战略方向"——的谈话。这些董事在我们抽样调查的11家公司的董事会中的6家董事会中任职。

(1)英国董事。首先,一家英国公司的董事会中明显地存在着不同的意见。

这是以战略——事实——控制这一系列因素来实现的。总而言之,战略是董事会的基本职责;我所说的战略并不仅仅意味着董事会的魄力,而且还意味着个人重要资本的投入。(第一位董事语)

董事会是通过帮助确定并批准战略,帮助制订并审议政策……帮助指导公司的业务,为股东、投资者和公司的工作人员谋福利,来履行其职责的。所谓指导指的是批准战略,帮助制订新的战略,审议并帮助制订政策和业务计划,确保合理使用资源(人力资源和物质资源)。上述顺序安排是至关重要的。(第二位董事语)

第三位董事提出了明显不同的意见。他认为,董事会的职责只是"确保公司有一个战略,确保战略的连贯性"。第四位董事提出的职责最为有限。他说:"(董事会的)职责似乎是批准围绕着执行董事业已作出的决定而提出的一些建议。"这位董事在回答董事会是否应该自己提出建议这一问题时说:"应该提出,但不是在涉及到战略方向的问题上。"

我们发现另一家英国公司董事会的观点比较一致。该公司的总裁对这一问题感受颇深,他说:

他们(董事会成员)对战略负责……当然,在我看来,显而易见的是,董事会成员的行动是有限度的。我们毕竟每年只开八次会议,每次会议只持续一天或一天半的时间。我认为,有关他们能够做更多工作的想法是错误的……他们实质上是被动的,不是主动的,至少在一般情况下是如此。我欢迎采取主动行动的董事会,假如这种主动行动不是太频繁的话。

这家公司的一位非执行董事说,在他看来,董事会的职责是"对经理班子实施监督,确保股东、雇员和公众的利益得到合理顾及。我并不认为,所有董事会都应参与管理。"

同一董事会的其他三名成员的意见是:

确立为不同企业制订战略的总方向……不是确立战略,而是确立方向,(是董事会的职责范围)。

本公司的现实是,董事会将大多数职责委托给了经理班子……董事会给人留下了为其下属指出方向的印象。它给人以信心。(他说,他之所以用"印象"一词是因为)尽管董事会工作得相当出色,但它并不知道人们认为它该知道的一切。

只有参与管理的董事会才了解业务计划和战略。

英国第三家公司的董事会成员也就董事会确立战略方向的职责范围发表了各种看法,有的直言不讳,有的则富有哲理:

在一般情况下,为了管理公司,你希望董事会成员能够全身心地投入,这样,他们就可以增值。(董事会应该)确立长期的战略……并参与兼并盘买等工作。

(董事会)关心战略决策(如兼并、收回投资等),关心大宗资本的支出和高级人员的任命……作为一项惯例,所有兼并事务都得经过董事会批准;小事需要通报,大事要经过批准。

一些重大的战略改变要获得(董事会)的首肯……日常预算和长期计划要得到批准。

这家公司的一位非执行董事独出心裁,提出了一个令人感兴趣的观点。他坚持认为,董事会应该增值。可是,他同时又在董事会是否要参与确立战略方向的问题上谨小慎微。他说:

董事会代表公司的一个层面,它应该增值,应该与众不同。它应该注意整个公司的情况,并提出这样一个问题:公司正朝着正确的方向发展吗?它还应该注意一些细小的问题,以便将整个公司结合成一体……方向、资金和人员都是能对公司产生影响的因素。说服并指导经理班子开展工作是至关重要的。

董事长的下述看法最有见地:

"职责范围"一词意味着某人给予的权力。公司的权力来自于整个社会;公司获得整个社会的许可才得以经营业务。这种情况并不是通过正式方式发生的,而是公司在超越其界限的一瞬

间才意识到这一点的。从狭义说，人们把董事会的职责范围定为：(A)确立公司的目标；(B)确保公司以最有效的方式开展工作；(C)在发挥这一作用的过程中，人们希望我们不要侵害社会的利益，不要伤害第三方。

来自英国的第四家公司董事会的一位非执行董事认为，董事会的职责范围是“代表业主以有效的、能获得利润的方式管理公司业务，而且还要明确其社会责任，以确保公司业务有着长期的美好未来。”第二位非执行董事则认为，“制定旨在为股东创造财富的政策……总而言之，制定政策，确保政策得到实施并监督实施情况”，是董事会的职责。

同一董事会的另一位董事认为，董事会的职责范围是，“全面引导公司朝着实现股东的目标的方向而努力，同时又考虑到雇员的利益、社会和公司本身生存的需要，并制定实现这些目标的战略。”相比之下，他的一位同事则把注意力集中在董事会的局限性方面。他说：“董事会的业务知识是非常有限的。它们的作用只是研究有关公司未来的战略选择。”

现在作一简要的归纳：英国公司的董事有关董事会如何参与制订战略的看法众说纷坛，有主张采取主动行动的，有主张只行使批准职责的，有主张发挥决策作用的。不仅公司上下的看法不一，而且这三个董事会的成员的意见也大相径庭。

(2)欧洲大陆。接受我们调查采访的4家公司的总部分别设在法国、德国、荷兰和瑞士。他们的看法也是不尽相同的。

在法国一家实行单一董事会形式的董事会中有为数不多的大股东的代表参加。他们提出的看法如下：

董事们行使的是真正的权力，即使一些决定是在定期会议之外事先拟就的。(执行董事语)

(董事会)的主要职责是确保(董事会成员)确信，公司经理班子执行的战略是符合公司朝着最佳方向发展的……董事会不应该干预战略的制订或阐述。(非执行董事语)

促进和确认公司的战略方向是董事会的职责范围。战略在很大程度上是在子公司制订的。

一位非执行董事只是含蓄地提到了公司的战略方向；他在回答有关董事会的职责范围的问题时说：“挑选合适人选担任公司董事长或总经理，讨论我们希望活跃其中的市场情况。”

同一公司的另一位非执行董事在发表看法时带着浓厚的现实主义色彩：

提出意见的董事会成员中还有一些独立人士，在(大多数)业主的利益不受到威胁的时候，他们更会这样做。如果(董事会成员中的)一些核心人物(如代表占多数股东的董事)作出一项决定，独立董事是不会予以否决的。他们批准委员会做出的决定(大股东在这样的委员会中具有特殊影响)。

在我们抽样调查的一家荷兰公司中，董事会成员有关董事会在确立战略方面的作用的看法截然不同，这主要看你指的是管理董事会成员(执行董事)，还是监督董事会成员(非执行董事)。

监督董事会的职责范围是监督并提出意见；他们最忌讳的是坐在经理班子人员的座位上……管理董事会向监督董事会通报有关战略计划的情况。这组人的战略是什么？怎样将这种战略转变成业务计划？……监督董事会成员必须采取更加明朗的态度；他们必须把注意力集中在少数关键的问题上。甚至连我自己都不知道事情的真相。董事会怎么可能知道呢？(执行董事语)

如果说有的话，只有为数不多的小事源于监督董事会的。我们从来没有在管理董事会成员不在场的情况下召开监督董事会的会议。我们管理董事会的成员决定，什么事情需要管理董事会讨论：让我们同监督董事会一起讨论此事吧，以便让监督董事会成员知道有关情况。(执行董事语)

管理董事会管理着公司；监督董事会则提出意见和建议并进行监督……监督董事会的董

事长每周来这里几天。可是，(假如不这样的话)在监督董事会与管理董事会之间几乎就不存在直接的接触。管理董事会的工作绝对不能停下来，尽管监督董事会可以对他们采取行动的时间施加影响。(执行董事语)

接受我们采访的这家公司的一位监督董事会成员似乎认为，监督董事会应该更全面地参与公司业务。他说：

监督董事会通常的工作同较广泛的政策问题有关，同所有商业、财务和人事问题有关，其中包括外部环境和同政府的关系等问题。重点在于政策，而不是在于执行政策……可以要求监督董事会成员根据他们的技术专长提供咨询。监督董事会的有用之处在很大程度上在于人们获得了这种咨询。

另一位监督董事会的成员认为，他应该争取让监督董事会在一些战略问题上能够具有更大的影响力。他提出了如下与另一家公司的总裁截然不同的看法：

董事会拥有某些权力：了解情况和做出决策。它可以在分红、总经理的正式任命……在投资和兼并等问题上作出决策……董事会对于实际上的(公司业务本身)没有什么发言权。董事会必须弄明白：我是否将公司管理得很好，如果管理不善，他们必须作出一些决策。

在德国，为了扩大我们听取意见的范围，我们还采访了两位在董事会中任职但不参与公司管理的人士。精通董事会运行情况的一位德国律师的看法同下述可能得出的印象形成了鲜明的对照。人们可能得出的印象是，由于存在着双层制的董事会结构，监督董事会肯定会不那么参与制订战略的工作：

是谁在管理公司？一般情况下，是经理班子；然而，有时是监督董事会的董事长。你必须认识到，监督董事会中还有一些像(一位著名的、前德国高级经理)这样的人物。他现在在德国几家大公司中作为懂专业的监督董事会成员发挥着很大的作用。其中的一家大公司是欧洲最大的钢铁和机械集团公司蒂森集团。他在那里担任监督董事会董事长。在他任职的董事会中，他不在场时就不可能做出决定。

显然，不论公司采取哪一种组织结构，强有力的个人都可能对董事会参与管理的程度产生影响。

(3)北美。在加拿大公司董事会的成员中也存在着明显的不同意见。一位董事认为，董事会(有关战略方向)的职权范围是“指明总方向、下达指示、监督公司、确立各种目标……具体地说，董事会的职责不是管理公司，不是试图取代经理班子”。另一位董事则谈到①有必要“监督经理班子的工作”；②“确保高级经理班子的人员交替正常进行”；③“通过提名董事会委员会成员来履行确保董事会成员素质的义务”；④确保“董事会懂得使命和战略”。

这些观点同这家公司的一位非执行董事的观点大相径庭。他直言不讳地说，在他看来，董事会的职责是“管理公司事务”。

(4)董事意见的小结。有关董事会在制订战略方面发挥什么作用的叙述是多种多样的。一种意见认为，董事会是相当被动的，不参与业务的(即便不是完全不重要的)，而另一种意见则认为，董事会具有较多的决策权，是负完全责任的。接受采访者使用的动词有“接受(有关战略问题的)信息”、“通过”、“发表意见”、“提供咨询并发挥一个良好董事会的作用”、通过“确认”、“认可”和“决定和批准”来“讨论”、“就……作出决定”和对确定公司的战略方向“负责”。不仅各董事会之间的意见分歧很大，而且董事会内部的看法也众说纷坛。

二、文献资料：模式

有关这一问题的不同意见也反映在一些文献资料中。在当代的一些作品中，我们可以发

现,有关董事会的作用至少有三种模式,即监督型、受托型和引导型。

(1)监督型。监督职责或许还包括有人所谓的“一揽子全面监督”。在发挥这一作用时,董事会充当公司所有活动的监督人。这一词意味着一种被动的作用,但实际情况未必如此。董事会可能会在确立监督机制方面采取积极态度,以便在有规则的基础上监督一系列问题,并进行较为具体的检查。然而,“监督”作用意味着事后的评估,基本上是从公司如何成功地开展业务的角度去看待问题。

(2)受托型。另一种作用可概括为“受托”作用。这意味着,董事会充当财产的保护人。那么,是谁的财产呢?董事会作为受托人在用来建立公司价值的财产问题上将对社会负责,其中包括对股东负责。因此,受托人有责任确保公司活动能够增加其在开展业务时所动用的财产,或者至少要避免减少财产。这些财产包括劳工、自然资源、金融、其他组织、社会稳定、公众信任和国家安全。这一作用还含蓄地意味着,受托人有责任对公司确定的业务以及如何顺利地开展业务作出评估。

(3)引导型。罗伯特·哈夫特曾对这一作用作过最全面的阐述。“引导型”的董事会在指导公司业务方面发挥积极作用。哈夫特指出:“美国大公司的董事会现在与众不同,都作出高质量的业务决策。”他还指出:“董事们应该把他们的时间用于有论据表明他们能做得最好的一个方面——作出业务决策。”他依据大量的社会学方面的证据得出如下结论:一组有才华的、公正的人能够作出比经理班子更好的长期决策。经理班子的福利和业绩是同现行的各项指标紧密相连的。“引导型”董事会是主动的,搜集大量的信息,并发挥其他模式的董事会完全交由经理班子去发挥的决策作用。

为了能使分歧的性质更加一目了然,我们将以董事会有助于确定公司战略的方式来总结它们的特点。为了便于说明,我们将分五个阶段来阐述制订——实施战略的进程。必须有人确定一种设想,或制订一项重大方针。除此之外,还必须制订其他计划,分析其他方案,以便对每一项计划和方案的费用、好处和影响进行权衡。实施战略的责任必须明确,为了在执行过程中和事后防止发生偏差和加以评估,还必须监视这一进程。

“监督型”董事会发挥的作用最有限,它主要把精力集中于监督和事后对战略的评估上。“受托型”董事会在制订和实施战略方面发挥着积极但也是有限的作用。它在很大程度上参与了对选择方案的分析、监督和对结果的评估。“引导型”董事会实际上如同高级经理班子那样开始采取行动,积极地制订,或许还主动地实施战略。无论就“受托型”董事会还是“监督型”董事会来说,几乎没有什么采取重大行动的决定等待着它们作出。更确切地说,这种董事会只起确认的作用。这些董事会模式实际上代表的是一个统一体中的若干点。我们可以通过援引我们在1988年获得的有关董事会“任务”的一些人的谈话来说明一些较明显的分歧。以下是有关董事会职责的、形成鲜明对比的四个人的谈话:

董事会关注的主要问题……包括公司的总政策、它发展的总方向、发展速度和重点……董事会不应该参与日常具体业务的管理。

……董事会积极和直接地参与公司的指导、管理和指挥。

董事会掌握着公司的信托证书。

董事会的职责是确保我们的企业具有可接受的目标、方向和计划……公司未来的健康不应受到资金、人力资源和在公众中的形象所面临的那种风险的威胁。

每一种方式在不同的条件之下都能起到很好的作用,至于如何选择方式,那将取决于众多因素。公司的发展阶段、其规模、行业的性质、国家的司法要求和文化、高级经理班子的工作方式和爱好等因素在决定董事会的工作方式方面都将起作用。随着董事会从“监督型”转向“引导型”,对信息的需求也将发生变化,对召开更多会议的需求也是如此。董事们需要更细微地、更深入地了解公司,以便在制订战略方面采取更加积极的态度。为了能有效地运转,“监督型”、

“受托型”和“引导型”董事会都需要不同形式的支持和入会条件。我们将在今后几章中较详尽地阐述这些因素。

董事会如何在这一整体中选择自己的位置?尽管类型学以印象主义方式给人以帮助,但它在实际区别董事会与经理班子的作用方面却无能为力。在下面的论述中,我们将提出一个框架,可用它来有条不紊地审议或确立符合单个公司的意愿和现实的董事会职责范围。这一框架扩大了上述模式所表示的空间。

三、选择投资方式的框架

这个框架的重点是上述经济和经营职责范围,可以通过制作(表 3.2.5 和表 3.2.6)的两个图表来加以说明,其目的是为了向董事会和允许董事会在一些关键问题上分担责任的经理班子提出问题。其中的一个中心问题是,在处理一系列问题或决策过程中,董事会可以在哪些方面增加价值?

表 3.2.5 显示的是,董事会和公司经理班子如何参与经济事务。它是从两个方向着手的。垂直方向涉及的是董事会在今后几年中在技术、组织形式、市场、产品、联盟和合资企业、公司的经营方向(如是否在南斯拉夫、波兰或俄罗斯开办工厂)以及如何处理资本投入等方面将作出的战略决策。只要浏览一下这些题目,人们也许很快会想到董事会可以或应该大力投入的一些战略选择——假如没有阐明一种设想,或者没有进行涉及到一些重大选择方案的成本利润分析的话。

水平方向涉及的是这样一个问题,即董事会应该何时和如何参与确立设想并分析选择方案及其实施的工作,以及董事会应该监督和评估什么。图表的每一格都提出了这样一个问题:“谁应该以这种方式参与这项任务或决策?”暂且将重点集中在技术问题上,以下是可用来说明的一些问题:

什么样的技术投资是战略投资:是一项新的生产系统呢,还是像高清晰度电视那样的一项新技术? 董事会应该参与确定方针,分析选择方案,还是简单地监督经理班子的决定呢?

在考虑以技术为基础的联盟和合资企业的时候,由谁来决定公司是否应该为其核心技术“签署合同”呢? 或者该由谁来决定什么是公司的核心技术呢?

当空中客车公司寻求解决适用于该飞机驾驶舱的驾驶技术这样一个显而易见的问题时,董事会应该发挥什么作用?

当波音公司设计并生产新型的 777 飞机时,它面临着难以计数的技术决策机会,董事会应该在这方面发挥什么作用?

表 3.2.5 业务职责范围:是董事会还是经理班子?

段阶 / 任务	确定方针/设想	分析选择方案	实施	监督	评估
技术调整					
控制/市场/销售					
劳务产品					
人事组织界限					
资本投入确定位置					

通过这张图,我们可以判定在这一过程中何时董事会的参与才能增加最大的价值。也许大致来看,每当企业的根本性质将要发生重大变化之时,也就是说每当公司的经理班子建议公司采取一项新方针或提出一项新设想时,董事会都应该参与"分析选择方案"。譬如,我们发现,董事会参与了人事工作中的所有四个阶段:总裁和公司职员的更迭计划。总裁人选的选择足以体现出对公司未来的设计和构想。必须对总裁候选人作出评价和甄别(分析选择方案并加以实施)。对于他们是否成功地为公司制定并实施了新战略的过程,必须加以监督,进行评估并予以奖励。正如一位总裁所说:"董事会必须积极参与以下两方面的工作:①确保公司得到良好的管理,看看公司人员是否各负其责;②参与业务决策。相比之下,前者更为重要。如果董事会一个月只开一次会议或一年只开三次会议,第二方面的工作就无法进行。"北美的一位非执行董事说:"你最终得在人事问题上作出判断。"

表 3.2.6　经营职责范围:是董事会还是经理班子?

阶段 / 任务	确定方针/设想	分析选择方案	实　施	监督/评估
	哲学思想与普遍行为准则			编纂成册的
国际贸易 国内贸易				
国家安全 自然资源				
劳　　工 卫生与福利				
消费者 教　育				
分配财富 货币政策				
司　　法 个人权利				

有关董事会参与制定业务上的基本战略决策的问题决非简单地通过决策而已。其他两个条件也对履行这一部分职责产生影响。第一个条件是董事会愿意在多大程度上将时间和精力花在这一方面。第二个条件则是有关公司战略进程的性质和董事会参与的实际机会。我们将在第四章中较详尽地探讨这一问题。

表 3.2.6 向我们介绍了有关实施行动方面的任务。它提出了一个纵向的问题,即在这 12 个方面董事会需要作出哪些战略决策?它提出的一个横向的问题是,为增加最大的价值,董事会应该如何参与上述各方面的工作?

这样做的目的是为了确定董事会可以进行就业务而言是战略性和根本性的参与的领域。例如,劳工骚乱或动荡会变成一个可能意味着走向更稳定的一步的问题吗?放宽有关敏感货物的国际贸易协议的机会难道意味着,公司可以获得进入市场的天赐良机?近几年来,许多公司都表示对自然环境的关注,可是,专家们却说,生态环境问题只有在大约 10%的企业的眼里是一个具有"战略意义"的问题。这并不是说,其他 90%的企业都忽视环境问题。更确切地说,它指的是企业需要关注的程度。对 90%的企业来说,环境问题也许不是重要问题。

然而,在这方面还存在另一种看法。它在公司需要遵守的标准的基础之上将董事会与经理班子之间的职责范围区分开来,它还有助于区分诸如环境保护这类领域的责任。本章前面阐述的三种不同的标准(即编纂成册的标准、普遍行为准则和哲学思想)可以同时在战略进程的各

个阶段施行。考虑到这三种标准，我们可能会提出，就涉及“编纂成册的”标准的任何任务而言，董事会没有理由参与除监督之外的任何工作，因为在“编纂成册的”标准方面，法规已经划定了公司的职责界限。毫无疑问，公司的经理班子应该设想出处理例行事务（不存在涉及行动方针的真正选择的事务）的一整套办法。许多机构已经参与了对公司的管理，积极监督公司并要求公司提供作业报告。一些专门机构，如审计机构和工会，以及为事后审议和检查而设立的政府机构检查公司的财务帐目是否如实和准确，公司是否遵守劳工法和其他法规。在这种情况下，为何还要将董事会有限的时间用于这方面呢？

一些观察家指出，某些法规的条文不够明确，或者是草草拟订的，以致一些负责的人对执行这些法规提出了异议。我们无疑已经指出，董事会可以选择参与有关公共政策的讨论，以便修改法规。然而，如果同实施大多数“编纂成册的”标准的责任相比较，强调董事会大力参与的事例就比较少了。

图中“哲学思想与普遍行为准则”这一行划出了无论法律还是规章制度都没有作出规定而且公司可以为确立自己的管理准则而作出重大选择的领域。由于这些“重要”选择确立了公司的形象和远景设想，董事会的参与因此也得到了保证。以下三个例子说明何时作出重要选择对于为经理们提供重要的指导原则是必不可少的。

（1）不同作业环境中的不同的法规标准。当一家公司在与本国的环境保护规定大相径庭的其他国家的环境中作业的时候如何处理有毒废弃物呢？北美和欧洲的大多数国家的政府都制订了有关化学物品、矿物和其他有毒工业废弃物的严格和广泛的规定。譬如说在密歇根、苏格兰、荷兰、德国和意大利作业的一家跨国公司不仅需要执行每一个地区处理垃圾的程序，而且还需要根据要求定期提出相关报告和接受检查。因此，乍一看，这一问题未必是在董事会的职责范围之内。但是，这家公司在发展中国家作业情况又会如何呢？在发展中国家，有关如何处理有毒废弃物的法规尚未建立起来，也不要求进行检查。公司在那里如何处理有毒废弃物呢？公司又将如何在规章制度不健全的国家中的经济机会与对人类的生命和对地球上共同的生存条件造成破坏而负有的基本责任之间进行权衡？

（2）充当先行者还是步人后尘？公司必须作出选择，在某些领域充当先行者呢，还是充当追随者。它也许选择为预料之中的变化作好准备，以便在竞争中占据一定优势并确立标准，它也许只按照现有法规行事。挪威水力发电公司定期对其作业情况进行环境保护方面的检查（在水力发电行业这样做的公司并不少见）。最近，它又采取了大胆的一步，提高了大能源公司对环保问题作出反应的标准。1990 年秋天，挪威水力发电公司通过伦敦的《金融时报》宣布，对该公司在英国的作业情况的环保检查业已结束，这项检查已受到了第三方的独立核查，如果公众提出要求，该公司随时等候检查。

（3）对公众压力作出反应。公司必须决定何时对公众压力作出反应，即便在公司的技术专家建议采取其他办法时也是如此。它们必须看准什么时候客户的信心优先于对其他问题的考虑。空中客车公司已修改了它的 A—320 喷气式飞机上的自动驾驶系统。

尽管政府的调查人员将新型的 A—320 喷气式飞机两次坠机事件的责任归罪于飞行员，但空中客车公司仍然作出了一项重大改革……自动驾驶系统现在可以自动防止飞行员在所谓的“空飞的”引擎推力下无意识地飞得太接近地面……现在，一旦飞机下降到预定的高度，控制飞行的电脑将把动力提高到较高的程度，这样，引擎就会较快地运转起来。

这张图表还有助于我们理解诸如联合碳化物公司在印度博帕尔面临的那种危机中涉及的责任的复杂性。然而，如果我们提出这样一个问题：“董事会可能制止这种灾难的发生吗？”讨论就将变得更加模糊不清。同样的问题可能还适用于埃克森公司在美国瓦尔迪兹的石油泄漏事件：董事会能够阻止它发生吗？在这种情况下董事会的基本责任是什么？

对联合碳化物公司来说，在发展中国家作出采取涉及危险和有毒物质的技术复杂的行动

的选择是一个根本性的战略问题，即这家公司将设法继续在发展中国家开展业务吗？首先，必须就相关设施中当地工作人员的比例问题作出决定。其次，存在一个设法对有关人员进行有效培训的问题。再则，必须就有关设施的地点、为将周围社区的污染降低到最低程度而“划定”工厂周围的足够区域和为确保规章制度发挥其应该发挥的作用而为划定上述区域“制订政策”等问题作出决策。

每采取一步行动，我们都可以将责任从董事会追溯到经理班子，最终再追溯到地方当局。在我们看来，董事会一级的责任的关键在于，如果一家拥有复杂技术的公司的董事会决定在全球范围开展业务的话，那么它就有责任确保它能根据当地条件安全作业。董事会不可能在执行安全条例方面对公司的所有工厂实施监督。不过，董事会和经理班子应该确保，在其营业的任何地方都必须建立支持安全作业的基础。如果董事会和经理班子听到下述意见：由于缺乏教育，缺少空间或出于其他原因，当地的条件难以满足这些条件的话，那么，董事会和经理班子就必须重新考虑在那里营业的决定。

这一系列令人担忧的问题关系到所有具有复杂技术的行业。这些问题不仅仅同发展中国家有关。各国公司现在面临是否要开办新企业以打入东欧和中欧市场的重大决定。当地的经理人员和工人一直采用的是具有较高保险系数的技术。他们对于较新技术的较小的误差一无所知(也许根本没有意识到)。决定进入这些国家的公司如何在这种情况下确保它们不会面临类似于博帕尔事件那样的危机呢？或者接受许多美国公司所面临的没完没了的石棉致癌诉讼呢？

基恩公司因其子公司一度生产的石棉绝缘材料而不时受到他人的起诉。基恩公司在购买这家子公司若干年之后……不再使用石棉材料了……基恩公司已经为处理 6.4 万件诉讼案花了 3.3 亿美元，尚有 7.6 万件诉讼案没有了结。正是所谓“继承债务”的理论促使基恩公司陷入困境的。

董事会和经理班子又如何来应付这些决策所带来的实际影响的呢？即便在出于良好的经济原因而作出选择的时候，为能在行动领域负责任地作业，也许仍然需要作出巨大努力。

第四节　重申管理权限

从上面的论述中可以清楚地看出，我们仅仅是触及了可能需要董事会注意的方面的皮毛而已。那么，董事会如何才能履行这些重大的职责呢？尽管公众抱有期望(针对董事会的诉讼案的增加就可以佐证)，但我们仍得出如下结论：指望董事会全面履行承担责任的职责是极不现实的。

我们同接受我们采访的董事探讨了这一问题。我们向他们提出的问题是：在目前情况下，“董事会的职责能履行吗？”以下是一些有代表性的回答：

全面来看，在完全的司法责任的基础之上——兼职的、非执行的——来看，回答一定是否定的。(英国非执行董事语)

假如有 100 分的话，你做得最好才 70 分。(英国总裁语)

是的，社会期待眼下是不切实际的。(加拿大董事语)

这是非常困难的。现在诉讼的数量和形式几乎都是荒谬的，好象人们几乎都指望我们不犯错误。(英国非执行董事语)

我倒想予以肯定的回答，但这取决于公司及其具体情况。(法国非执行董事语)

这是相当难以回答的问题。如果你干得很好，你的工作的报酬却很低……我当然不是为钱而干的。（荷兰非执行董事语）

我们赞同这位加拿大董事有关社会的期待不切实际的看法。我们认为，董事会和经理班子至少得参与有效地履行管理职责。

图 3.2.1 显示的是我们对公司一级管理的看法。首先，公司管理及到以下两个方面，即经济状况和经营业务方面好坏的责任问题。其次，董事会和经理班子都参与公司管理。这两个方面都不是这一方或那一方唯一的活动范围。无论董事会还是经理班子都要而且也应该过问企业的经济状况；无论董事会还是经理班子都要而且也应该参与公司的经营。这是一种分担责任——也就是伙伴关系——的想法。因此，为董事会确定职责范围的问题也就从“谁应该管理公司？”变成了“董事会和经理班子如何能在分担这些责任时保持一种平衡。”

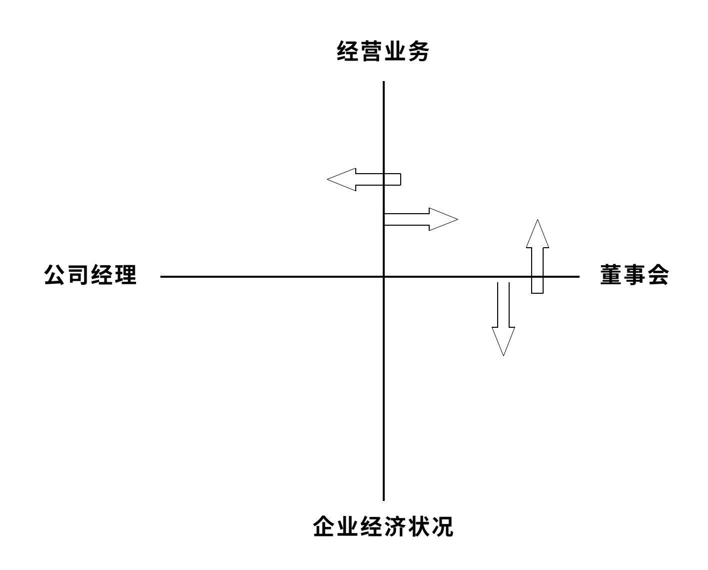


图 3.2.1　管理权限

在经营业绩与企业的经济状况之间存在着一种强有力的但基本上是象征性的关系。尽管这些领域之间似乎存在着明显的差别，但它们之间的界限却是含糊不清的。股东希望从这两个方面都获得好的收益，他们也是据此行事的。没有任何一家企业能够在长时期内一直保持成功，除非上述两方面都能得到妥善处理。

1987 年，日本东芝公司的一家芬兰分包商明显地损害了美国的国家安全，擅自建造潜艇导航系统。它的这一做法几乎使东芝公司的所有产品不能进入美国市场。当诸如西尔斯公司这样的美国公司因违反均等就业机会法而被处以罚款时，不仅仅是公司的财务受到了影响。由于大学毕业生选择去别的公司，因此去该公司的有才华的人才就会越来越少。埃克森公司对阿拉斯加石油泄漏事件迅速、全面地作出反应，其董事长就此在报纸上整版刊登声明。这反映出该公司对经营领域的重视。

图 3.2.2 表示的是董事会与经理班子之间的责任和权力的一种平衡状态。既可以用它来“分析判断”目前的职责范围，又可以通过提出以下问题来“设计”新的职责范围：

（1）公司在达到上述两个领域的业绩标准时，将付出何种程度的关注和精力？

（2）难道在公司经济状况方面花的精力太大，以致公司不得不对经营任务是否充分得到履行提出疑问吗？

（3）这两个领域的管理责任如何在董事会和公司经理班子之间分担？

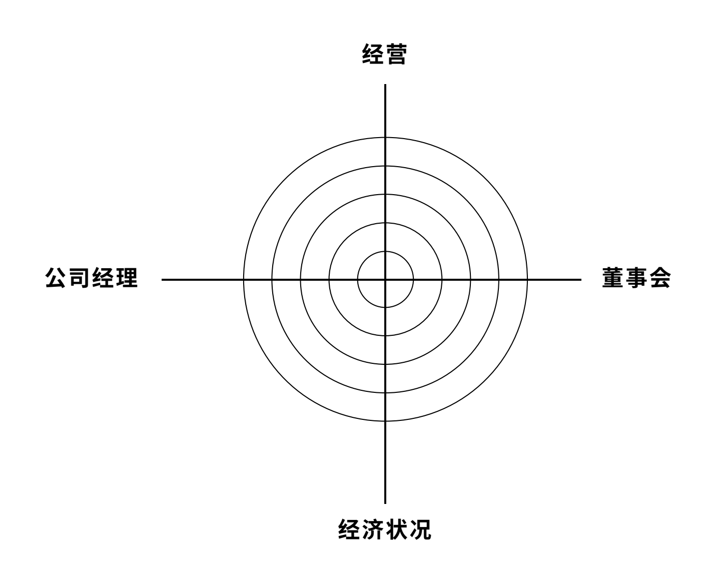


图 3.2.2　贵董事会的轮廓图

参加国际管理发展研究院董事会研讨班的人员利用这个同心圆画出了他们各自董事会的平衡图。其中的许多图显示，董事会将更多的精力用于经济状况方面，而将较少的精力用于经营领域。在画图时，许多执行董事表示董事会应该大力参与同经济业绩有关的事务，并说，他们画的图反映出他们的"感受"。这样一种图提供了一个探讨在我们的采访中表达的种种不同观点的方法。这些图表促使人们进一步加以探讨，而且还促使我们提出如下问题：董事会参与的经济扇形（图表中的右下方）究竟有"多大"？难道这一经济扇形太大以致于董事会干了本来可以由他人干的日常工作吗？难道这一经济扇形太大以致于董事会不能将注意力集中于经营领域了吗？从董事会和经理班子都希望保持的平衡角度也可以提出这些问题。我们希望读者试着画一画你所在的董事会的图。

通过这张图，人们可以窥见保持管理责任之一斑。人们还可以从这张图中寻找到重大决策的规迹。决策过程从一个扇形转向另一个扇形。有时它们按照计划进行，有时却大大出乎意料，并引起可怕的危机。由公司经理班子妥善处理的有关公司经济状况的日常事务可能促使人们作出具有"战略"影响的决定，因为它开创了新的先例。在经营领域，它们经常需要予以重新考虑形象地说，它们占据着一个空间。图 3.2.3 对这一空间作了最好的描述。它行进的路线是从左下方到右下方，到右上方，再到左上方。以东芝公司的情况为例，我们发现，给董事会在公司经营方面造成危机的例行的合同和购买进程往往直接从左下方跨越对角线而进入右上方。

这张图促使我们向企业领导人提出下述问题：他们是否拥有一些制度来确保这些任务确实能从一个扇形过渡到另一个扇形，能够在经理班子的处理方式需要一个不同形式的决定时从经理班子过渡到董事会。公司又如何能够确保，这些过渡平稳地进行，以便通过预先采取措施而避免可能出现的危机呢？董事会又如何了解到何时经理们认为会出现需要董事会予以重视的情况呢？

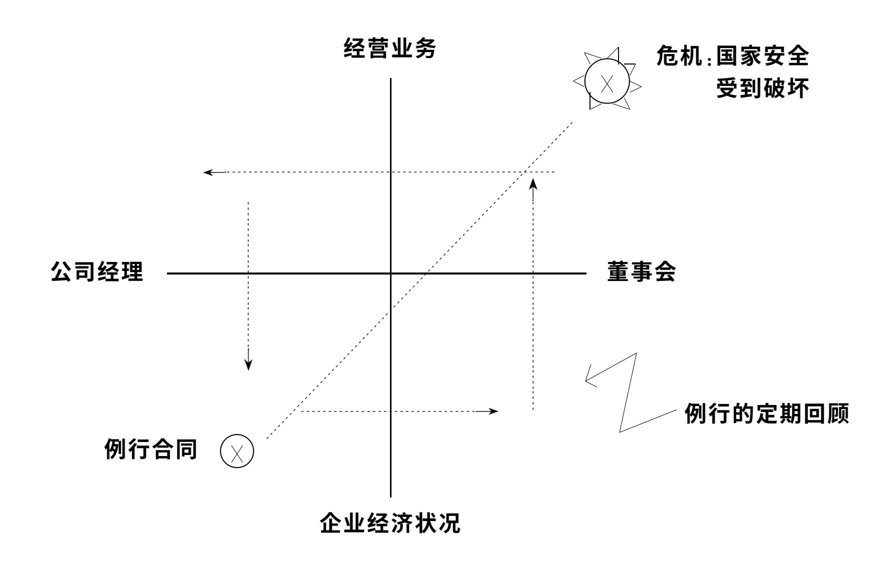


图 3.2.3 任务从董事会到经理班子的过渡

通常的情况是,人们往往从对各级经理班子的决策权在财务上加以限制的角度去确定可能引起董事会注意的问题的起点。只要回顾一下瑞士一家银行的办事程序,人们就能获得一张图表,上面列着需要董事会予以重视的大约 38 种决策情况。德国、荷兰和芬兰有关在经理班子和监督董事会之间分工的规定明确了各种财务界限和诸如兼并、开设新工地、收回投资等决策的等级。北美一家公司是这样制订董事会的指导方针的:

董事会一致认为,确定有关向董事会提交问题的财务指导方针是不合适的。有些高于此指导方针中的数字的事务可以算作例行事务,其他低于此指导方针中的数字的事务,如进入新工地等,很可能需要董事会全面加以考虑。

戴维·希克森和他的同事在一项有关 30 家英国公司的最高决策的研究报告中确认了对高级经理班子应对决策的方式产生很大影响的决策过程中的以下四项特点:

频率。决策次数的多少。

结果性。决策对公司产生影响的程度和意义——是一项"孤注一掷"的决策呢,还是一系列例行选择方案中的一个。

开创先例。指的是决策开创先例的程度。在有关劳工的谈判或同一名供应商谈合同的过程中作出的一项显然是例行的决定,可能为其他方面的行动开创一个重要的先例。

复杂性。指的是决策结果难以预测的程度和需要参与的程度。结果越难以预测,董事会也许越需要参与"选择方案的分析"或"确立方针"的工作。决策涉及政治的程度越大,或者决策对公司以外所产生的经济影响越大,越需要董事会的参与。

通过这些标准,我们可以加深对图 3.2.1 所显示的董事会与经理班子参与界限的定位的理解。人们可以将这些标准和上述图表一起加以运用,以便确认哪些战略问题必须由董事会参与才能获得附加价值,并为此做好准备。那些会产生重大结果的决定,无论是经营领域还是经济状况方面的决定,开创了先例,而且是非常复杂的,是董事会力所不能及的。

在我们的研究中,我们向我们的采访对象提出了有关他们如何确定经理班子与董事会之间的责任界限的问题。有些公司明确规定,董事会的某些决定需要获得监督董事会的批准。包括这些公司在内的所有公司的回答显示,总裁和董事长在这种情况下往往发挥决定性作用。起

草董事会议事日程的工作通常是他们紧密磋商的结果。一位英国总裁是这样说的：

我控制着(董事会处理的)一系列职责。这样做之所以可能是因为董事会信任我。没有人向我施加压力，要我在议事日程中增加新的议题。确定董事会需要掌握什么情况以便他们了解影响公司运行的一些关键因素，是我的职责。让董事会了解足够的情况以便他们为自己能发挥作用而心情舒畅，也是我的职责。如果董事会觉得了解的情况不够，我将认为这是我失职。一般说来，这需要加以判断……总裁在这方面发挥关键作用。如果他不向董事会通报足够的情况，董事会就很难了解每一家公司都会遇到的好的和坏的情况。总裁可能会在很长一段时期内掩盖一些不好的情况，董事会很难发现它。如果发生这种情况，那是总裁的过错，同时也是未能提出足够要求的非执行董事的过错。

不仅仅是对实行单一董事会结构的董事会而言，公司总裁能发挥关键作用。荷兰一家跨国公司的总裁也得出了同样的结论。他所在的监督董事会相信，总裁能够把所有重大的事件或情况列入董事会的议事日程。来自另一家英国公司的非执行董事(前董事长)说："操纵董事会真是轻而易举的事。在这种情况下，非执行董事很难履行其职责，对执行董事来说就更难履行其职责了。"

德国一家实行双层董事会结构的公司的董事们认为："如果监督董事会成功他说服管理董事会提供有关所有问题的详尽报告，那就好了(董事会的职责就可履行了)。如果它忽视……那就不行了。由于没有人向管理董事会施加真正的压力，因此他们自愿提供的情况可能会太少。"请将这一看法同上述总裁们的看法作一比较。

这种从董事会"转交"经理班子又从经理班子返回到董事会的做法是决定公司是否对公司管理作出有效反应以及确保董事会发挥有效作用的关键问题之一。董事会如何才能认定图表左方的公司职责得到了足够和负责任的履行——在不经常监督经理班子的情况下得到履行呢？无论如何，董事会最终究竟要对公司的日常活动负责的。但是，如果它能够或已经将这些职责委托给了公司的经理班子，那么，它就不该多加过问了。

第五节　本章小结

只要回顾一下本章有关董事会职责的论述，我们就能得出以下几个结论。第一个结论，每一个董事会——不论其在哪个国家——在确定其职责范围时都面临着同样的挑战：在董事会和经理班子的职责之间确立一个合理的、有益的界限。董事会在对付这些挑战的时候彼此可以从对方的经验中学到很多东西。必须以怀疑的态度来看待所谓"所有董事会都是不同的"常人见解。董事们有关董事会的职责范围——有关董事会作用的内容——的看法竟是令人惊奇的一致。尽管司法形式、各国文化和行业氛围可能有所不同，但董事们都认为，他们所在的董事会需要履行同样的使命。相反，董事们有关董事会是否应该参与管理的看法却大相径庭，甚至连同一个董事会或在同一个国家条件下运作的董事会的董事的看法都截然不同。

这种框架提供了一个处理这一方面的责任的办法。然而，如同所有感念方式一样，实际上必须加以修正才能符合人们试着用它的心理。正如任何一种作业研究"程式"都不能具体说明一条生产线运转的确切情况那样，这种直观的框架也同样不能具体说明董事会运转的情况。上述两张表(图表 3.2.5 和图表 3.2.6)中的任何一项选择表示的都是董事会中的某个人，如总裁、董事长或高级经理人员等的责任。他们的意愿是确定董事会职责范围的关键所在。人们通常是从董事长或总裁权力过大的角度去看待个人性格对董事会的影响的。显然，喜好权力的董

事长能够发挥关键作用。然而，比较微妙的是，在确定董事会的职责范围时，一些董事会成员则表示愿意参与处理公司的日常管理事务。这超出了人们实际关心的问题，如他们能否经常满足要求等。它反倒涉及到了这样一个问题：他们希望在多大程度上重视和关注其面临的任务？

第三章　董事会与管理核心的权力分配

第一节　谁该戴王冠

可以用中世纪曾对欧洲的政治进程产生过深刻影响的、一位教皇的一项著名的决定来作为这一矛盾的开场白。随着罗马帝国的解体，日耳曼部落建立了自己的国家，从而填补了真空。在当今法国领土上建立起来的弗朗科尼亚王国由梅罗文加王朝统治着。在7世纪和8世纪，该王朝的几代国王昏庸无能，朝政日下，最后王权旁落，被控制在他们的王室“总管”的手中。由他们统治着弗朗科尼亚王国，由他们来抵御入侵者。

其中权力最大且功勋卓著的一位总管名叫丕平(715年——768年)。他是国王希尔代里克三世时期的人物。751年，丕平遣使去罗马，向撒迦利亚教皇发问：谁该戴王冠？是合法继承王位的人呢？还是实际握有王权者呢？国王的回答有利于丕平，从而宣告了梅罗文加王朝的覆灭。丕平的儿子查理曼(742年—814年)建立了一个其疆土堪与当今欧洲共同体国家的总面积相媲美的帝国。

在公司管理的背景之下，人们也提出了这个同样的问题：谁对公司负有最终的责任？谁对公司真正负责？谁应该握有控制权，是经理班子，还是董事会？

从法律上讲，答案是一目了然的：归根到底，董事会对公司负责。因此，董事会是权力的最终源头。正是在实际中而不是在法律上产生了问题。经理班子拥有管理和指挥公司的专业知识、基础设备和时间。鉴于经理班子具有的这种优势，董事会如何才能履行其职责呢？一个具有事业心、精力充沛的经理班子在管理公司的同时能够把最终的控制权留给董事会吗？董事会和经理班子如何来决定谁应该戴“王冠”呢？我们认为，董事会对公司负有的责任不仅仅是法律意义上的责任。矛盾之处在于这两个机构如何才能保持对公司有效的控制，而同时又不损害对方的创新和主动精神。这一矛盾造成了双方之间的紧张关系，从而困扰了许许多多公司，引起了公司上层的摩擦，消耗了大量的精力。本章将探讨这一矛盾的一些微妙之处。人们常常把这一矛盾称作董事会与经理班子之间的权力之争。

首先，对公司的管理实际上必须通过董事会与经理班子之间伙伴般的合作来实现。无论董事会，还是经理班子都不能单独这样做。这就是说，如何解决这一组织结构上的紧张关系将取决于这两个管理机构能否建立并保持一种总的平衡状态。随着情况的变化，往往会出现一种不稳定的局面。有时影响力的天平会倒向董事会(如在某些危机中)，有时则会倒向经理班子。

其次,在不拥有权力的情况下担负责任是毫无意义的。由于董事会负有管理责任,因此它必须能够对公司的进程施加影响。再则,同责任观念不可避免地连在一起的是控制感念。如果董事会要担负这些重要的责任,它必须能够在合理的程度上对经理班子有所控制。实际上,董事会能够实施这种控制吗?

较为流行、较引人注目的一种说法是,董事会是权力中心。不过,我们认为,这种说法不确切,耸人听闻,使用过滥。这里所说的权力是什么意思呢?责任、控制和影响力是权力中的一些紧密相连的组成部分。在实行管理时,权力产生于在不同的时候行使不同的权力的能力之中。具体说,人门可以通过评估以下 4 个因素来理解董事会拥有的相对权力。这 4 个因素是:主要角色的个人影响力、制订战略的能力、参与挑选总裁和高级经理人员和监督并控制实现目标的进程的能力。在董事会与经理班子之间保持责任、控制和权力方面的平衡反映出它们在这 4 个因素中的相对位置。我们将扼要地逐个论述这 4 个因素,然后再说明,不同的组合怎样达成我们抽样调查的 4 家公司不同的平衡状态。

第二节　权力的组成部分:个人影响力

构成个人影响力的因素很多。表 3.3.1 归纳了在组织状态下最为常见的一些因素。这些因素在实施管理时并非都具有同样的意义。因此我们只对比较重要的几个因素加以论述。

表 3.3.1　构成组织性影响力的诸因素

地位方面
　　等级
　　社交
知识方面
　　专业知识
　　成就记录
人际关系方面
　　义务
　　依赖性
　　说服能力
模仿或抓特点的能力
与生俱来的权利(或人口统计学方面)
　　性别
　　年龄
　　种族
　　民族
　　部族或家族
　　宗教
　　国籍
　　社会经济阶层
　　政党

身体方面

---

(1)等级。一个人在一个组织(公司)中所处的等级或地位的高低是构成影响力的一个因素。士兵向军官敬礼,但他并不知道穿制服的军官是谁。德国法律在董事会与经理班子之间规定了一种等级关系,可以以此为例来加以说明。德国法律是这样规定的:“监督董事会必须控制经理班子。”这项法律界定了经理班子与监督董事会之间的关系,提供了控制和平衡的手段:监督董事会的主要任务是任免经理班子人员并在法律、经济和实用性方面对经理班子实施监督。

(2)知识方面:专业知识。如果某个人在其所处理问题的某个方面被公认为专家的话,那么,他或她的影响力就会大大增加。这样的例子在董事会成员中层出不尽。例如,在我们采访过的一家公司在实现产品多样化的过程中决定购买一家石油公司。在这家公司的董事会成员中只有一位董事具有管理石油公司的专门知识。因此,其他董事会成员在做出购买石油公司决定之前都向他咨询。

(3)知识方面:成就记录。良好的成就记录是构成影响力的最可靠的因素之一。然而,不利的一面是,董事会发现,对于一位有过辉煌成就的人提出的一项建议它就不好予以批评了。在我们采访过的诸公司中,有一家公司是由在国内外享有很高声望、颇有建树的总裁管理的。自己也有完美无暇记录的一位非执行董事(一名已退休的商人)承认,这家公司的董事会成员很难推翻总裁提出的一项投资建议。总裁过去的辉煌成就和他的名望有助于形成对董事会的几乎是令人敬畏的影响。在我们采访过的公司中,有六位总裁属于这一类。其中五位履行董事长与总裁的双重职责,另一位则在实行双重董事会结构的董事会中任职。两位同时兼任董事长和总裁的人在公司中履行双重职责。一旦出现人员更迭方面的问题,在这些公司中出现权力结合——分开——再结合的循环是司空见惯的事。

(4)与生俱来的权利。许多世界上最大的、最有建树的公司仍然为某些家族所拥有和控制。在不涉及这些公司特别的管理条件的情况下,我们着实希望提出其股票已“公开上市”的许多公司面临的一个问题。即便一家公司的股票已为众多的股东所拥有,在董事会任职的公司创始家族的成员仍然可能具有非常大的影响力。这样的例子举不胜举,如W·R·格雷斯公司的彼得·格雷斯,福特汽车公司的已故亨里·福特第二,西门子公司的已故彼得·冯·西门子,飞利浦公司的弗里茨·飞利浦等。

在此应该注意三点。第一点是,尽管某些形式的个人影响是直截了当的和一目了然的,但其他人的影响——即便有时相当大——则是难以觉察到的。第二点是,个人的影响并非单向性的。更严格他说,我们注意到,董事会与经理班子之间以一种复杂的方式互相施加影响。第三点,也是非常重要的一点是,无论董事会,还是经理班子都不能在这种影响力的基础之上获得压倒一切的权力优势。董事会和经理班子都拥有不同程度的个人影响力。

第三节　权力的组成部分:制定战略

为了判断董事会是否有可能有意义地参与战略的制订,我们需要理解战略进程的实质。再则,将执行董事与非执行董事的作用区别开来是至关重要的。在整个论述过程中,我们将从董事会的组成部分——即从执行董事、非执行董事、总裁和董事长的角度去看待董事会。另外,我们还可以将美国、英国和德国实行单一董事会结构和双层董事会结构的公司的经历进行比较分析。

一、制定战略的过程

尽管有人批评某些广泛使用的制订计划的习惯做法，但没有任何时候比现在更需要考虑战略问题。由于有必要改善直观思维方式，因此一些理论和习惯做法作出了许多修改。人们因而认识到，存在着几种不同的制定战略的方式。亨利·明茨伯格归纳出了大多数经理在为公司制订战略方向时似乎经常使用的下述三种方式：计划方式、适应性方式和进取性方式。单独看，这些方式似乎是简单的，甚至是幼稚的。但从整体看，它们则提供了一个有用的说明。每一项方式都为董事会的参与提供了不同的机会。

（1）计划方式。在60年代、70年代和80年代初，有关制订战略的讨论中占据主导地位的议题几乎是清一色的计划方式。在经济学家看来，这一方式有其合理性。其主角是计划制订者。他同经理一起，采用高度量化的科学技术制订出一些具有竞争力的计划。明茨伯格说："计划方式旨在进行有条不紊的、全面的分析。人们之所以采用这一方式，是因为他们相信，通过正式的分析，可以理解足以影响到它的环境。"这种正式的制订计划的方式涉及到积极的寻求机会和解决现有问题的办法。采取的相应步骤同第三章有关董事会职责范围的论述中阐述的那些步骤是一致的：

①开始进程。

②制订战略。

③评价战略。

④实施战略。

⑤监督战略的实施。

进取性方式。采用这种方式，制订战略的中心工作是寻求新的机会；企业家一般都是进取性的，而不是被动型的。再则，在一家进取性的公司里，权力通常都集中在一位强有力的、往往具有领导魅力的总裁的手中。这样的人物往往是不喜欢屈服于权威之下的（如屈从于董事会）；他们总是认为有必要加以回避。在这种公司中，我们一般都发现，不是一项正式的计划而是由企业家对公司的设想来确定战略的方向的。如果说公司的未来有一个蓝图的话，那么这张蓝图就存在于这位企业家的大脑中。进取性公司的总目标通常都是发展。这样的企业家往往都是公司帝国的缔造者。近几年来，制订战略的这种进取性方式有了一种新的、多少有点升华的解释，因为有人把注意力集中在高层经理的"远见"或"开拓精神"上。

（2）适应性方式。适应型公司通常都是成熟行业中的一些大公司，它们有着庞大的"旁置成本"，很难确立明确的、可用数字来表示的目标。目标听起来往往像是"带着母爱色彩"的声明，或者如果以作业方式确立，那么它似乎是相矛盾的。这反映出通常管理这些公司的一些复杂的联合体。适应型公司是以循序渐进的方式作出决策的。这样，这个联合体在采取下一步之前就可以知道这一步的结果如何。由于对公司的要求不尽相同，因此过程也是零乱的，决策往往也是不连贯的。然而，最为重要的是，战略制订者仍然是灵活的，可以随时根据需要进行调整。有一种倾向，往往以轻蔑的态度对待这种适应性战略的过程，这是没有什么道理的。

人类必须以极大的创新精神来克服其所面临的各种艰难困苦。他的分析方法不能仅仅局限于狭小的学术过程中。小打小闹、修修补补的循序渐进者或满足他人要求者看上去不可能像一位英雄人物。可是，他是一位精明的、充满智慧的解决问题的高手。他敢于同他清楚地认识对他来说过于庞大的宇宙抗争。（林德布洛姆《决策过程》）

（3）变换各种方式。实际上，这些方式很少以纯粹的形式出现。公司一般都变换着采取这些方式。在经济繁荣时期，经理们往往会采取进取性方式或计划方式。可是，一旦商业周期显

露下降的端倪，经理们就会求助于稳扎稳打的战略，也就是说，采用一种具有较大适应能力的方式。另外，公司总部的高层经理班子也许会采用一种以远见为动力的方式，以便给各分公司指出总方向，而各分公司又可以采用任何一种更适合其实际情况的方式。公司往往把适应性方式当作一种普遍的方式来使用，而把诸如传统的计划方式当作一种辅助方式。

一家复杂的大公司的全部战略很少以书面形式写下来。为完成整个战略而采用的进程一般都是不连贯的、渐进的，而且大都可用直觉感受到的。虽然人们经常发现在这些不连贯的过程中存在一些相当精彩的战略分析，但真正的战略往往还需要进一步演变。（J. B. 奎因《变革的战略》）

正式的计划制订是决定大公司战略的一些可分析的事件的不断演变的结构中的一块砖瓦。然而，董事会如何参与战略工作主要取决于制订战略的这种过程的结构。我们将从我们采访对象的谈话中看出，经理班子采用的战略方式越灵活，董事会的参与就越受限制。我们的大部分分析集中在非执行董事的作用上，因为像经理这样的执行董事是名正言顺地参与战略进程的。

二、我们的公司究竟发生了什么情况

为了探讨这一问题，我们向接受我们采访的71位董事提出了一个直截了当的但分为两部分的问题："你参与为公司制订战略的工作吗？是如何参与的？"绝大多数董事对第一个问题予以肯定的回答，是不足为奇的；只有少数几位公司秘书不愿予以肯定的回答。对问题的后半部分的回答取决于你问的什么人。一般来说，大多数非执行董事认为，他们参与了战略的制订并发挥了重要作用。然而，为数众多的执行董事对非执行董事是否能够对制订战略发挥有益的或实实在在的作用表示怀疑。参与的程度大相径庭，不仅在执行董事与非执行董事之间是如此，而且在非执行董事之间也是如此。

随着我们对这些答案的回顾，越来越一目了然的是，一个令人更感兴趣的问题是，为何有些非执行董事认为是参与的，而另一些非执行董事则认为没有参与呢。只要把这些答案同公司采用的制订战略的方式作一比较，问题就一清二楚了。所有公司在制订未来方针的过程中都至少采用了计划方式的某些方面。表3.3.1显示的是混合运用这三种方式的所有形式。我们的公司似乎都出现在第一栏的三格中：计划方式既作为主要方式，又作为次要方式；适应性方式作为主要方式，而计划方式作为辅助方式；进取性方式作为得到计划方式支持的主要方式。三家公司采用的几乎是纯粹的计划方式，而其他八家公司则完全依赖于其他的一种方式，并把计划方式作为解决制订战略过程中的具体问题的一个辅助方式。诚然，差别不是一清二楚的。我们更多时候谈到的是阴影部分，分类只是基于印象的看法而已。然而，我们认为，根据战略方式分组有助于搞清董事会的情况。我们将在下面逐一加以论述，并援引被采访者的回答加以说明。

表3.3.1　可能的制订战略的混合方式

主要方式 \ 次要方式	计划制订	进取性	适应性
计划制订	我们抽样调查组中的3家公司		
进取性	4家公司		
适应性	4家公司		

1. 主要采用计划方式

我们将接受抽样调查的11家公司中的3家公司分类成主要采用计划方式的公司。其中的2家是英国公司,一家是跨国公司。一家公司的董事长和总裁由一人担任,另两家则由两人分别担任这两个职务。一家实行的是双层董事会制度,其余两家则实行单一董事会制度。这家英国公司不参与管理的董事长在阐述他的公司的做法时指出:"我们确实起草了正式的计划。在制订这些计划的最初几个阶段,我没有参与。不过,在计划敲定之前我参与了。"

他这段话的第一部分并非说,董事长没有参加计划起草前的一些讨论。他又说:"有一些我们已讨论了很长时间且具有重要意义的问题,如是否要出售我们的一些外围企业。我深深地参与了讨论的实质性部分。"

这家公司的总裁还强调了正式制定计划的作用:

制定战略的工作是我们计划审议的一部分;战略是我们长期计划中的占主导地位的一部分……我主持了讨论各项建议和选择总方向的一些会议。我必须将各种建议汇总,然后向董事会提出一些重点问题。董事会也可能修改战略选择方案。总而言之,我在制订战略方面的作用可以分成两个部分:①战略的最后敲定;②将各次会议的结果融会贯通到将提交给董事会的一项前后一致的集团战略。

一些执行董事指出,非正式讨论在这一进程中也发挥了重要作用。然而,一种与众不同的计划方式似乎已经成为了公司的一个特点。这种计划方式是由总裁确定的,并且得到其他执行董事强有力的支持。

这家公司的一些非执行董事在董事会中已任职多年。他们非常了解公司和相关人员。这些非执行董事似乎比我们抽样调查的其他公司的大多数非执行董事更真实地参与战略的制订工作,一位非执行董事强调说:"显然,这是我来这里的原因所在。怎么回事呢?是个性的作用。我心安理得地同执行董事坐在一起,详尽地讨论着公司进展的情况。"

这家跨国公司的领导人是一个相当强有力的、具有分析能力的总裁。他的作风反映在公司依赖计划制订这一点上。他说:"我们设法让计划制订工作以一种正式形式确定下来。我们有一个计划制订圈。在圈的起点之处,我们分析我们自己的优势与弱势、环境保护的趋势、我们的竞争优势等等。在这一过程中,我们还设法确立一些最为重要的项目,以使(预期中的)变化得以发生。"

这家公司不参加管理的董事长对他参与战略的制订工作毫不怀疑。当我们向他提出他是否参与战略的制订工作这一问题时,他的回答是直接了当的:

是的,我不得不承认,事情是这样……我参与战略的制订既有正式的一面,又有非正式的一面。总裁在正式的战略决策过程中总是让董事长全力参与。假如我们正在讨论需要获得政府批准的一个大项目,可以预料,同有关部长接触的是董事长,而不是总裁。

另外还有两位非执行董事也赞成这种看法。一位英国的非执行董事说:"我对我自己能参与制订战略的工作而感到高兴……非执行董事往往在开会的前一天同董事长/总裁一起深入研究战略问题。这些才是只有董事会才能解决的真正的公司问题。"(同样,一家跨国公司的一位非执行董事也说:"是的……总裁事先经常听取我的意见。在作出重大决策时……他征求我的意见。")

在我们同这家公司的执行董事的交谈过程中,有些董事赞成这种计划制订的做法,但又感到有必要加强制订远景规划的工作。其中一人试图在他负责的分公司中确定以远景规划为基础的方向。他说:"从个人角度讲,我确实设想了我们公司未来的前途……从公司角度讲,我们应该更多地讨论远景规划问题。这种讨论应该自上而下地进行。"

董事会在这些公司参与战略制订工作是相当直截了当的。制订计划工作是可以预见的,整个董事会有机会按照计划对广泛的战略问题和较为具体的企业方向问题提出质疑和进行讨

论。

三、将适应性战略与计划方式结合在一起

我们采访过的11家公司中的四家属于这一类。其中三家的董事长和总裁由一人担任;一家是国营公司,其整个董事会成员都是执行董事;三家公司实行的是单一董事会制度;一家实行的是双层董事会制度。

在我们看来,这家英国公司——一个成熟行业中的大公司——表现出了高层由一个强有力的联合体领导的一家适应性公司的若干特点。经理班子为开展核心业务而在纪律允许的范围之内作出努力。战略似乎都是以一种保持一致意见的方式确定的,具有计划方式的某些特点。一位执行董事是这样描述这一进程的:

在公司方面……这是以正式与非正式方式出现的。在作出重大决策时往往能取得一致意见。“机房”(公司计划制订部门)可以处理一些可供分析的细节问题……例如在出售我们的一家企业时就取得了一致意见。五六月份刚开始时,我们之间的意见分歧很大。到12月份才取得了一致意见,花了很长时间,而且还动用了地下“兵力”。

尽管在公司最高层有一个强有力的、由管理业务的董事组成的班子,但董事长/总裁的权威是无可争议的。这位执行董事承认,董事长“控制着”多数。然而,这些董事们也不是唯命是从之辈。当我们向董事长提出有关他参与制订战略的工作的问题时,他回答说:“我想我是参与了。这是我的战略,从财务角度来看,情况更是如此。”他广泛的、包罗万象的战略声明自上而下地贯穿于整个公司。在另一方面,“我的下属又提出一些新东西来,我鼓励这样做。另外,有些科学新发明,我可能不知道,但必须引起我的注意。”这家公司起草了一个五年计划,每过两年,就对战略进行一次全面回顾。计划的讨论和回顾为非执行董事的参与提供了机会。此外,所有重大的决策都必须经董事会全体成员一致批准。因此,非执行董事参与了由执行董事制订的战略进程。他们似乎对此感到满意。一位非执行董事指出:

是的,让非执行董事不过问事情是比较容易做到的。我们不能被日常琐事所困扰。可以以下述两种方式参与战略制订工作:(A)对有关整个公司的财务情况和我们希望采取的业务行动方面的普遍陈述作出反应;(B)每一项业务的战略。我们一年一度地用整个上午来讨论其中的每一项战略。

接受我们采访的这家跨国公司还显示了一个强有力的执行班子的力量。其中的一位执行董事强调了这家公司制订战略过程中的联盟因素。他说:“制订战略并非同个人紧紧联系在一起的。管理董事会经常讨论战略问题。他们通常就诸如我们是否要留在某个企业中这样的问题进行非正式的讨论。战略自始至终是处在发展过程之中的。”

这家公司的总裁对我们说,制订战略过程中的正式的一面是以下述方式进行的:

第一,一种自下而上的做法:由公司的下属部门制订计划。这些计划在下属部门的董事会和(公司的)管理董事会内进行讨论,然后加以确定。如果管理董事会认为有必要,一项经确定的计划尚需要加以调整……一项战略计划通常需要跨越未来六年的时间。

第二步是,总裁草拟出这项计划的执行要点,从而使他有机会强调某些重点。董事会全体成员对他草拟的执行要点进行讨论。这位总裁指出:“但是,这项计划中也有自上而下提出的内容,”如选择管理董事会已经确认为公司未来的“狩猎场”的产品市场。

监督董事会也参与了吗?对此,我们得到的反应是不同的。

管理董事会的一位执行董事说:“是的,监督董事会提出了问题。可是,人们并未就此进行真正的讨论。监督董事会从来没有进行过调整。他们提出的问题通常都是要求澄清的问题。没

有进行深入的讨论，只是肤浅地讨论一下而已。这是可以理解的，因为他们不懂业务。”监督董事会的一位非执行董事则表示了下面这样一种不同的观点：

是的，我认为(我是参与了)。经理班子越来越意识到，听取监督董事会的意见是有益的。他们——为他们自己——制订了一项战略计划，并拿到董事会内来讨论……但是，董事长……则将讨论的时间定在下午 1 时 15 分。这时正是大家准备吃午饭的时间。总裁感到非常失望并得出如下结论："监督董事会不感兴趣"。我后来对董事长谈了我对如此重要的事情的讨论的时间安排问题的看法。一年之后，我们进行了深入的讨论，并为下一个战略计划献计献策。眼下这项计划执行情况良好，但是，我们还必须作出努力以使它得到全面贯彻。

这两家公司的情况显示了这种战略进程的一种典型的方式：这一进程采用了大量非正式的方式以让公司各方的人员参与其事，并在执行班子中取得一致意见。董事会的参与取决于计划制订过程中是否能创造正式机会。不过，执行董事与非执行董事之间有关参与的说法是不尽相同的。

四、混合采用进取性方式和计划方式

在我们抽样调查的诸公司中，有 4 家公司在其制订战略的进程中混合采用进取性方式和计划方式。其中 3 家公司实行的是单一董事会制度；一家实行的是双层董事会制度。一家实行双层董事会制度的公司的总裁(管理董事会董事长)坚持认为："我是凭本能制订战略的。"他说：

干这一行干了 50 年，你一定具有本能。我是通过大量的走访、看书和观察来丰富我的本能的。我同交易商、工程师和客户交谈，摄取信息。像我们这种大公司的大多数战略来自于总裁。总裁对它们负主要责任。这如同一架飞机只能由一名飞行员驾驶一样。当然，我也采纳公司职员的意见，但只不过是让其增色而已。

这家公司的管理董事会的另一名成员证实了公司混合采用进取性方式和计划方式的做法。他对我们说，为了减少一些正规的程序，制订战略的过程最近已经历了重大改革。他说："战略是通过管理董事会成员根据他们各自不同的职责范围而采取的方针和实施的计划而提出来的。"

在这一过程中，监督董事会能发挥什么作用呢？该公司的董事长是这样对我们说的：

我是通过(同管理董事会)就实质性的战略问题进行讨论的方式参与其中的。我们就有关总的战略方向的问题交换意见。在这种背景之下，董事会的常务委员会也发挥着重要作用……在我看来，监督董事会应该考虑该战略是否可行，并将此战略同本行业的其他公司的战略进行对照分析。

尽管管理董事会大约每隔三个月举行一天半时间的会议，讨论日常事务以外的问题(如 1992 年的欧洲问题)，但监督董事会并不单独举行会议来讨论战略问题。这种情况促使监督董事会的董事长发表了如下看法："我确实认为，在出现危机的情况下，安排这样的会议是有意义的。在不出现危机的情况下，战略是由管理董事会考虑的，并得由他们提出来。"

监督董事会的其他一些成员也支持所谓管理董事会制订战略的看法。另一位监督董事会的成员在回答他是否参与战略制订工作这一问题时简单地回答说："没有参与。毫无疑问，这是管理班子做的事。"不过，他又说，"一些重大的资本投资事宜"必须由监督董事会批准。当正在考虑作出一些重大的战略调整时，管理董事会显然需要尽早着手同监督董事会接触。

在我们同另一家公司的董事会成员的讨论中也出现了相当类似的情况。在我们讨论的时候，这家公司有一个业已取得卓越功绩且颇具影响力的董事长兼总裁。不到一年，为了便于人

事更迭，董事长和总裁分别由两人担任。新总裁称其前任（现在担任公司董事长）是一个比较孤僻的人，“他同公司以外的人讨论过多次，然后在董事会开会时说：‘我们就这样做’”。董事长本人也对他作为董事长兼总裁的任期之内在制订战略的过程中发挥的作用谈了他自己的看法。他的谈话表明，是有这样一个过程，但战略却往往是在这一过程之外制订的。他承认说：“这一过程更多地是被当作实施战略的一个手段。”

一些非执行董事也赞成这种观点。包括内容广泛的概要在内的一项计划每年都提交给董事会。但是，正如一位非执行董事对我们所说的那样：“董事会不参与制订（战略）设想。人们往往要求它对孤立的各个问题作出决定。”新任总裁正在改变这种状况。他组建了一个由管理业务的主要人员组成的一个委员会。该委员会每月至少举行一次会议。他说：“我们在开会时一起讨论战略问题。这不是一个华而不实的过程。”因此，尽管这家公司过去的战略制订是通过把进取精神与计划方式结合起来的方式完成的，但是在新任总裁的领导之下，制订战略的方式似乎正在朝适应性方式与计划方式相结合的方向转化。

同属这一组的其他两家公司，一家是跨国公司，另一家是英国公司，也是由手中掌握大权且又具有领导魅力的总裁控制着的。其中一家公司的战略产生于经理班子，然后再提交给董事会委员会。该委员会每年举行八九次会议。该委员会的成员有总裁、董事长和五位非执行董事。只有经过该委员会讨论之后才将战略提交给董事会全体成员讨论。该公司的董事长说：“董事会对需要考虑的战略问题持否定态度的情况不多。一旦出现这种情况，有人就会说：‘我们还有一些疑虑，因此建议予以推迟’”。非执行董事的参与程度因人而异，主要看他是否是该委员会的成员。我们采访过的一位没有参加该委员会的非执行董事说，他在制订战略方面没有发挥什么作用。另一位非执行董事是该委员会的成员。他认为，他在很大程度上参与了这项工作。他说：

这是一家正在大规模扩展的公司。随着不断兼并，公司大大扩大了。兼并事宜必须经董事会讨论……当然，董事会成员在多大程度上参与制订战略因人而异……例如，董事会成员中有几名银行代表。我们的公司是它们最大的客户之一。在他们发言之前，他们肯定会问自己为何要反对自己的客户呢。

总而言之，在这家公司的指挥室里，我们看到了一位神采飞扬并具有进取精神的总裁。他敢于采取大胆的行动。据一位非执行董事说，总裁不是一个哲学家，而是一位“地地道道”的商人。董事会主要通过批准投资建议和兼并事宜来参与公司的战略问题。

这家英国公司的总裁和董事长都是一人兼任。一位非执行董事总结他的特点时是这样说的：“我们的总裁威望很高。董事会不大可能阻止他采取（战略）行动。另一方面，他也不会在不征询我们意见的情况下采取任何（重大）行动。”

一位执行董事是这样阐述计划制订过程的：

我们在制订计划方面没有实行 ICI 制。当涉及战略问题时，我们就更加讲究了。我们原则上认为，公司的各部门必须实施业已达成一致的战略。我们不时把他们叫来，要他们陈述这一战略。如果需要讨论兼并或其他类似的问题的话，情况更是如此。如果我对结果不甚满意，我还可能把我们公司的张三或李四叫来询问。随后我还可能同他们一起讨论战略问题，并把它提交给执行委员会，我或者要求该部门同（制订）集体战略部门交涉，让他们起草一项新的战略。

另一位执行董事对我们说：

战略一半是以正式方式，一半是以非正式方式制订出来的。这一过程的起点是在经理班子……我们采用相对而言的机会主义的制订计划的方式。实际上，对公司而言的所有重大事情都没有包括在计划之中。还有许多非正式的测试方法。如董事长经常同非执行董事进行磋商……每年都要就战略问题举行一次董事会的特别会议，会议一般开三天。另外，一年中随时可能提出一些重要议题，都由董事会来讨论。

董事长兼总裁在谈到非执行董事的参与问题时是这样说的：

董事会不参与制订战略，但它可以施加影响……他们非常了解我们的企业。他们的影响以“黄灯”的形式对战略产生作用。他们还促使我们注意可能已被我们忽视的一些领域……在我们的这种情况中，董事会更多地是作为战略的审计员，假如你愿意这样称呼的话。

一些非执行董事证实说，关于战略问题，执行董事往往采取主动行动。一位非执行董事在回答他是否参与的问题时说：“就一项具体业务而言，我没有参与。可是，我确实懂得战略。另外，非执行董事有时看问题看得更加清楚，因为我们的大脑不怎么受干扰。”另一位非执行董事则这样说：“董事会制订战略，如同撰写他人的稿件一样。”第三位非执行董事则说：“我们从来不推翻根本性的方针，只不过是强调不同的时间、不同的重点而已。”

董事会参与以进取精神为基础的战略进程的做法至少有以下三个特点：

(1)参与的正式机会是很少的，除非你专门安排。

(2)非执行董事需要以某种方式被邀请参与这一进程。要么通过召开特别会议的方式，要么通过组建诸如小型委员会这样的方式。

(3)在我们抽样调查的这一组公司中，所有总裁都认识到非执行董事参与的价值，而且都寻求为此创造机会。

虽然参与制订战略的进程不是董事会制订战略的唯一方式，不同的方式既可以有助于这种参与，也可以阻碍这种参与。一家公司越坚持采取计划方式，董事会就越容易为制订战略作出贡献。如果采用适应性方式，董事会干预的困难就要大得多，因为在采用这种方式的过程中，一种循序渐进的进程实际上可能导致产生一种可称之为“战略”的模式。就采用适应性方式的公司而言，制订战略是一个一直在运动之中的社会进程，非执行董事很难参与其中和发表自己的意见。只有通过大量的非正式接触，非执行董事才能施加影响。因此，在董事会任职多年的非执行董事施加有意义的影响的机会要多一些，因为他们可以利用个人交往和他们对业务的了解而提出问题来讨论。如果进取性方式占上风，也会出现同样的困难。如果一位总裁相信，公司如同飞机一样只能由一名飞行员驾驶，那么，非执行董事进行实质性参与的余地就会很小。董事会就可能被授权进行总的可行性检查，以及批准一些重大的投资决策。

在这 11 家公司中，人们都在混合采用这些方式。最令人感兴趣的是，一些董事长和总裁是如何调整这一进程以便让他们的董事会以更实质性的方式参与进来的。对那些充当主要的计划制订者的董事长和总裁来说，非正式方式为打开通讯渠道发挥了重要作用。专门安排会议和设立旨在审议战略的正式机构为其他公司的董事会带来了易变的适应性方式和进取性方式。

第四节　权力的组成部分：任命总裁和高层经理

权力之谜中的第三个问题是弄清楚谁能对挑选总裁和其他高层经理施加影响。理查德·万奇尔写道：“大多数执行董事明白，挑选总裁是董事会和即将离任的总裁将作出的最重要的决定——决定公司未来方针和健康状况的决定。

诸如克莱斯勒汽车公司的李·艾柯卡、斯堪的纳维亚航空公司的简·卡尔松、帝国化学工业公司的约翰·哈维—琼斯、通用电气公司的杰克·韦尔奇这样的领导人在获得任命之后大大改变了公司的状况。在这种背景之下，万奇尔竭力鼓励董事会不仅从更换高层领导人的角度而且从一个关键的战略进程的角度去考虑总裁的更迭问题。我们在采访中通过提出以下四个问题来探讨人事更迭问题。有关这一问题的讨论一般都在为时两个小时的采访过程的中间进

行。

(1)董事会如何参与挑选总裁和高层经理?

(2)你感觉要负什么程度的责任?

(3)你对公司人员情况的了解程度足以决策吗?你了解多少人?

(4)真正定夺的是谁?

接受我们采访的大多数董事一致认为,作出有关这些人员更迭的决定是具有战略意义的。

这是我们担负的最大职责。(一位加拿大非执行董事语)

这是非常重要的。(一位法国执行董事语)

这是我所做的最重要的事情之一。如果犯错误,是要付出巨大代价的,是痛苦的。如果你跑到外面去招聘一个什么人来担任其中的一个职务,你的平均成功率仅仅只有50%……有时有人会堵塞通道。在我们公司里,我认为,我本来应该更早一点把其中的一些人推选出来,挑选出一些较年轻的人来。由于我没有这样做,因此现在在董事会的最高层管理班子与下一层班子之间的空档已经很大了。(一位英国董事长兼总裁语)

就感情而言,这对我来说是第一位的。但实际上,战略是第一位的,人事问题是第二位的。(英国不参与管理的一位董事长语)

然而,并非所有的董事会成员都认为,他们都非常熟悉这种状况。荷兰的一位监督董事会的成员说:"我们必须采取更深一层的措施。我们需要有一个人事规划制度,以便能帮助监督董事会在下一个重大人事变动之前了解公司人员情况。"法国的一位非执行董事说:"这家公司只有一个大难题,这就是,为总裁物色一名接班人。"一位英国非执行董事严肃他说:"我感到责任很大。可是,如果我说,我有很大的影响力,那我就夸大其词了。"

在一个由少数强有力且非常活跃的股东控制的董事会中任职的一位非执行董事则描绘了另外一番景象。他说:"我很少感到有责任感。董事会的这些股东先挑选人选,然后再向董事会的其他成员通报。很少有人就这些问题征询我的意见。"在我们的采访对象中,像他这种情况是不多见的,这似乎反映出这家公司乃至董事会与众不同的结构。

一些董事会成员在挑选总裁与物色执行董事之间划出了一道相当明显的界限。一位非执行董事说:"除任命总裁之外,我认为其他就不负什么责任了。"在他看来,任命其他执行董事多少算是总裁的事情。他所划的界限非常有用,我们因此将我们的论述分为两个部分。第一部分是有关董事会在任命总裁方面发挥的作用;第二部分是关于它在挑选高层经理方面的作用。

一、任命总裁

我们从接受采访的诸董事对我们问题的回答中可以归纳出以下几种观点:第一点是,即将离任的总裁往往在挑选其接班人的人选问题上施加相当大的影响。然而,在其中半数以上的公司中,董事会的一个委员会才是这一进程中的一个动力。这一组公司似乎更愿意在公司内部进行提拔。如果在公司的高层经理中没有一个可接受的人选,那么,公司就会从公司以外物色一位有才华的人选,但它竭力设法减少可能由此引起的风险。一家公司曾说服了一位以前在这家公司当过经理而眼下在另一家公司任总裁的人返回公司出任总裁。另一家公司的董事长和总裁原来由一人担任,后来将一位长期担任非执行董事的人提拔为副董事长,一年以后,又把他提升为董事长。

在这一过程中还聘用了一些高级人才。一家其董事长和总裁分别由两人担任的公司聘用了一名在国内外商界颇有名望的人出任该公司不参与管理的董事长。在互相达成一致意见之后,他先在董事会任职一年,然后再担任总裁。在几乎所有的公司中,挑选总裁过程中的一大特

点是大量采用一些非正式的方式。

我们是通过提出下述问题来讨论这一过程是如何真正起作用的：

(1)由谁发起这一进程？

(2)由谁主持这一进程？如何主持？

(3)执行董事的作用是什么？

由谁发起这一进程？在大多数情况下，这一进程是由现任总裁发起的。一位英国总裁对我们说："我应该是一名代理执行者。当然，非执行董事拥有否决权。"一位英国公司的秘书说："从形式上说，决定由谁出任总裁是董事会的事，但实际上，是由总裁来决定他的接班人的人选，然后再向董事会兜售。"

正如监督董事会的一位副董事长所说，董事会也可能率先行动。他说："这一进程在人事变动前 18 个月就开始了。监督董事会的董事长、副董事长和总裁坐在一起，开始讨论此事。在最后阶段，当人选确定之后，我们才让监督董事会的其他成员参与此事。"

在其他情况下，甚至连单个非执行董事都可能发起这一进程。一位英国公司的非执行董事至今仍记得：

前任董事长非常想留任……可是，我们希望改变一下风格。但是，他一直没有提出接班人的人选。因此，我去见他，并向他提出了这一问题。后来，我自己发起了物色董事长接班人的进程。我开始了同每一位董事长时间的单个谈话……我随后用文雅的语言向董事会的全体成员报告了我的调查结果。我们一致认为，公司内部没有一人能符合这些条件……于是，我们决定在公司以外物色人选，最终聘用了一位高级人才。这位中意的人选同 3 位非执行董事见了面(最终由董事长一锤定音)。

由谁主持这一进程？挑选过程中的一个突出的特点是采用了大量的非正式的方式。一家英国公司的秘书如下讲话已经说得很清楚了："(挑选总裁)不是董事会通过开会来决定的。这是一个完全非正式的过程……非执行董事拿着球，他们以非正式的方式来处理此事。"在海峡的另一边，法国人也是这样做的。一位法国的非执行董事声称："一般情况下，法国公司的总裁都不是由董事会来挑选的，而是由两三位大股东来拍板的。他门都在私下会面磋商。"

在这些公司中，有一半以上的董事会采用了组建委员会的方式。有些公司设立常设委员会，如人员替补委员会或人事委员会。有些公司则组建特别委员会。在德国和荷兰公司中，这一进程主要是由董书长、副董书长和——在德国公司中的——工人委员会的主席(工人代表)组成的董事会常设委员会主管的。监督董事会的全体成员通常都按董事会常设委员会的建议行事。

总裁候选人如何才能列入董事会常设委员会的名单之中呢？一家实行双层董事会制度的公司的一位董事会成员发表了下述看法。他的看法也同样反映出了实行单一董事会制度的公司的这一进程的特点。他说：

一般情况下，主动权掌握在总裁手上，尽管很可能会出现这种情况，即监督董事会的一名成员可能会对总裁说，某公司的某某人颇有才华，而且他也想换一个工作，你为何不见他一次呢？总裁很少不理会类似这样的提议。处理此事的一个最值得称道的方法是，总裁提出建议，董事会常设委员会针对建议采取行动。

为了对候选人作出评价，董事会有时事先确定了一些标准。在挑选杰克·韦尔奇之前，通用电气公司董事会确定了通用电气公司未来的业务环境和为在这种环境中领导公司所需要的领导特点。一家跨国公司的董事长也讲述了类似的情况："我们拟就了一套资格，然后以此给候选人排队。"毫无疑问，这种有条不紊的、分析性的评价是有其优点的。然而，我们认为，在董事会的经历、对人本质的理解和候选人选的成就记录发挥重要作用的地方，个人的决定仍然是完全凭直觉作出的。正如一位英国的资深董事会成员所说："这个成为副董事长的人(后来成为董

事长)已取得的巨大成功简直难以令人置信,你甚至会说,我们选择了成功之母。”

非执行董事具有判断候选人的足够的资料吗?在8家公司中,公司内部人员被任命为总裁。在大多数情况下,非执行董事都相当了解候选人——了解得有一定深度。当任命公司以外的人时,情况就不同了。其中两人是在危机中被任命的。当时公司内部没有候选人,这就意味着,董事会必须承担风险。第三种情况是,公司总部设在一个商界人数不多的小国。因此,由于董事会不能了解候选人在公司内部的管理才能,他们只好看他以往的经历。

执行董事能发挥什么作用?各家公司的执行董事参与挑选总裁的方式各不相同。一位英国执行董事说:“根本不同执行董事磋商,”而一位公司秘书(也是英国人)则认为:“如果执行董事明智的话,他应该保持距离,除非有人找他磋商。”

当需要执行董事或管理董事会的成员参与的时候,磋商看来是一个主要方式。一位英国董事长兼总裁坚决主张要同执行董事磋商。他说:“挑选董事长和总裁完全是董事会决定的事。我在其他公司看到,这通常是非执行董事的事情。我对此很不以为然。执行董事毕竟对此项决定有着重大的切身利益,他们应该参与。”

我们通过提出“谁真正拍板?”这一问题来结束这一段的采访。回答可以分为以下3类:①一种人认为,对总裁的任命是通过非执行董事与董事长紧密磋商之后完成的;②另一种人则认为,基本上是由董事长本人作出这一决定的;③还有一种人则认为,此项决定是由非执行董事作出的。大约有1/3的人认为,选定人选是紧密磋商的结果。一位英国执行董事说:“毫无疑问,董事长将就(下任总裁人选)向董事会提出意见。但并不能确保他的建议一定能付诸实施。董事会可以在这方面保留自己的意见。”一位加拿大董事则声称,权力是在董事长和董事会人事委员会之间分享的。董事会人事委员会完全是由非执行董事组成的。一家实行双层董事会制度的公司秘书说:“有关挑选总裁问题,提出人选的权利掌握在监督董事会的董事长手中。但这并不是说,由他来作出决定。这是一项共同作出的决定。”同样,一位芬兰的执行董事也说:“现在,由监督董事会的董事长和管理董事会的董事长两人一起来”挑选总裁。

大约20%的人认为,是由董事长一人作出此项决定的。

是董事长使得非执行董事变得无能为力的。(英国执行董事语)

我最初聘用了总裁,大家都认为他很有才华。(监督董事会董事长语)

对总裁来说,董事长的倾向性是至关重要的,是一个有影响力的因素,尤其是因为人们都需要合作。(英国执行董事语)

不到20%的人认为,非执行董事在各自的公司里作出了此项决定。

是董事会——是3位股东(的决定)。(法国执行董事语)

就挑选总裁而言,这是监督董事会的职责。(另一个监督董事会董事长语)

这是非执行董事的事;是董事会工资和补贴委员会的事。(英国公司秘书语)

上述3类人占接受采访总人数的大约75%。显而易见的是,在职董事长或总裁在提议其接班人问题上所拥有的实际上的特权,以及非执行董事存在着接受一位事业有成的在职者的意见的倾向。使得总裁在这方面具有很大的影响力。然而,我们也听说过这样一些特殊的情况,即非执行董事拒绝了总裁提出的人选。如在帝国化学工业公司,当约翰·哈维—琼斯被选定为董事长兼总裁时,以及在蒂森公司——总部设在德国的欧洲最大的钢铁公司之一,当监督董事会拒绝即将离任的管理董事会的董事长提出的人选之后挑选自己的人选时,情况就是如此。正如一位英国执行董事在采访中所说:“董事会在这方面保留自己作出判断的权利。实际上,在这一方面,董事会可能比……总裁具有更多的专业知识。”

二、任命执行董事

在任命双层董事会和单一董事会的执行董事的问题上,执行董事和非执行董事所能施加

的相对影响也是不尽相同的。从法律上看,情况是一目了然的:所有执行董事都必须获得董事会的正式任命并获得股东年度大会或监督董事会的批准。在几乎所有的情况下,总裁和执行董事都具有较大的影响力。

一般情况下,这一进程是由总裁发起的。他同其他执行董事商量这一人员空缺的问题。非正式方式也往往在这些讨论中占据主导地位。一位英国董事是这样说的:

有关谁应该成为常务董事的问题需要由执行董事进行深入的讨论。我们的心中都有一份候选人的清单。我们经常在进午餐时和星期一上午的会议上讨论这些问题。在这样的情况下,午餐时的讨论非常有用。没有一个正式的议事日程。可是,我们仍然能够将所有候选人讨论一遍。我们还听取非执行董事有关候选人的意见。

一家跨国公司的监督董事会成员(他还在另一家公司的监督董事会中任职)提供了不属于我们抽样调查的范围之内的一家公司的情况。在填补管理董事会的一个空缺时,不仅需要传阅候选人的个人简历和照片,而且还要传阅大约20项标准的测试结果。测试结果都以曲线形式表现出来。不同的候选人的曲线被列在一起,以便进行比较。一位被采访者说:

我不喜欢这种做法。这好象把他们放在电脑上处理一样。他们确实也没有用这种方法把一些蠢才弄进了管理董事会。不过,他们也同样没有将一些杰出人才吸收进来。他们都符合标准。你难以在他们中间发现行为古怪的人,而更令人感兴趣的候选人则往往是行为古怪者。结果是有了一个受人尊敬的高层管理班子,但不是一个杰出的班子。

同其他执行董事相比较,各公司的总裁的影响力也是大为不同的。总裁的影响力的大小通常是取决于他的地位和威望。他在这一进程中至少是身居要位者。由于他肩负着保持管理班子的质量的责任,他因此通常在送交董事会批准的人选的问题上都拥有最终的发言权。

在任命常务董事的问题上,非执行董事能发挥什么作用呢?一位英国非执行董事承认:"在挑选高层经理时,人们最终总是听总裁的。"同一家公司的一位执行董事也赞同这种说法。他说:"总裁提出人选。他提出的人选一般都能被接受,但都是经过讨论之后才被接受的。"在一些非执行董事参与程度更大的董事会中,往往采用设立委员会的方式。曾出现过这样一种情况,即建立的委员会是一个董事长的委员会,组成人员是非执行董事和董事长。

出于某些原因,非执行董事在挑选执行董事的过程中具有较小的影响是很自然的事。首要原因是他们不熟悉那些可能被物色为候选人的人。在我们的采访过程中,我们经常听到非执行董事们说,他们所认识的董事会以下的经理还不足十几人。有些则认识二三十人,可是这样的人仅仅占少数。另外,认识的程度也是有很大差异的。实行单一董事会形式的一家跨国公司的董事长告诉我们:

我对管理董事会以下的人了解得很少。是的,是有过这样一种情况:你在听取营销部负责人的情况汇报,他引起了你的注意,或者你在自助餐厅里见到某个人。同他交谈之后,你很可能会在心里说:"他是一个很有意思的家伙。"

向董事会汇报情况是被采访者提到最多的、董事会成员了解有希望成为经理的人员的办法之一。其他办法还有社交活动、在世界各地的子公司安排董事会会议、非执行董事到公司的下属部门视察等。一位英国执行董事指出:"我们鼓励非执行董事到公司不同的下属单位去看看,但我们不陪同前往。"在我们采访的这一组公司中,大约有一半也有类似的做法。进行这种视察一般都是有帮助的。德国一家公司的一位监督董事会成员认为:"这是一个很好的方法,只要这种视察不成为马戏团的巡回演出就行。"

与董事会中的股东相比,工人代表对高层经理的人选的了解通常要多得多。一位德国的监督董事会成员告诉我们:

……参加董事会的工会代表对他们非常了解,因为他们已在一起工作了多年。当然,这样也可能使人对好人抱有偏见。如果某个人多年来一直在减少成本,那么他一定会有很好的名

声。因此，工人能够了解很多情况。可是，在监督董事会讨论人事更迭问题时，他们并不能向董事们介绍有关情况。你必须了解到他们之间没有交流。他们（这两组人）在会议之前单独举行会议。在会议期间，他们又分别坐在桌子的两边。

董事会在任命执行董事的问题上影响力的减弱的另一个原因是最为自然的。正如一位非执行董事所说："我不能强迫总裁接受一位总经理。他毕竟将同他在一起共事。作为董事长，我能够阻止这一任命。事情也就如此而已。"

第五节　权力的组成部分：监督和控制经营

设想你处在下面这种情况之下：你们公司的董事会通过秘密的消息来源得知一个传闻：由于几位外汇交易经理经营失误，公司将面临巨大损失。

这正是大众汽车公司1986年所遇到的情况。特殊调查证实了这种怀疑，待事态平息之后发现，在1982年至1987年之间，由于外汇交易经理的欺诈行为，公司损失了将近4.7亿德国马克（3亿多美元）。公众要求了解怎么会发生这种情况，管理董事会和监督董事会为什么不能及早发现并制止这种欺骗行为。

为此进行了几次调查。大众汽车公司董事会雇佣了它历来雇佣的会计公司。而拥有该公司40%的股份并在其监督董事会中设有代表的德国联邦政府和下萨克森州雇佣的是政府的会计公司。政府会计公司的调查重点是监督董事会成员，在调查中，它做出了一个耐人寻味的结论：他们说政府的代表没有责任，因为他们觉得，如果具有外汇交易方面专门知识的监督董事会中的银行代表不能发现这起欺诈，那就更不能指望政府代表发现问题。

这件事对大众汽车公司董事会的伤害相对来说非常小。然而，对涉及此事的每一个人来说都是一场恶梦。在股东们经常的起诉案例构成了法律文化中主要部分的环境中，他们是否会受到同样的对待？这个问题很难回答，即使同意这样一个论点：巧妙的犯罪欺诈可以在很长时间内不被发现。正如预料的那样，大众汽车公司调整了它的控制系统，防止产生类似情况的任何可能性。

大众公司的这件事最深刻地说明了一点：有效的控制是公司管理中的必要条件。虽然在确定和实施控制方面，负责经营的董事无疑是首当其冲。但是，这个问题对于不参与经营的董事来说也同样重要，因为他们肩负着与执行董事同样的责任。大众汽车公司是犯罪行为的受害者。但我们所关注的主要是董事会监督经营情况的能力，有了这种能力，在正常情况下它就能够影响管理班子的行为。

论述控制的文献通常集中于三个方面：对业务的控制与对战略的控制，正式控制与非正式控制、对公司经营情况的控制与对业务部门经营情况的控制。实际上，要扩大控制权，董事会需要能够了解大量及时而有用的信息。因为我们所关心的是母公司董事会监督和控制公司经营的能力，所以我们集中论述前两个方面。

根据采访对象对两个问题——你如何评估和监督公司的经营以及你如何判断公司的"健康状况"——的回答，我们断言：①对经营进行控制比对战略进行控制容易得多；②对董事会来说，非正式的指标与正式指标同样重要；③以有助于董事会成员的形式提供信息依然是一门艺术；④其实"健康状况"这个概念本来就难有定说。我们将以寻找通过图3.3.1所示四个方框的途径的办法讨论以上各点，从右上方，即对经营状况的正式控制开始。

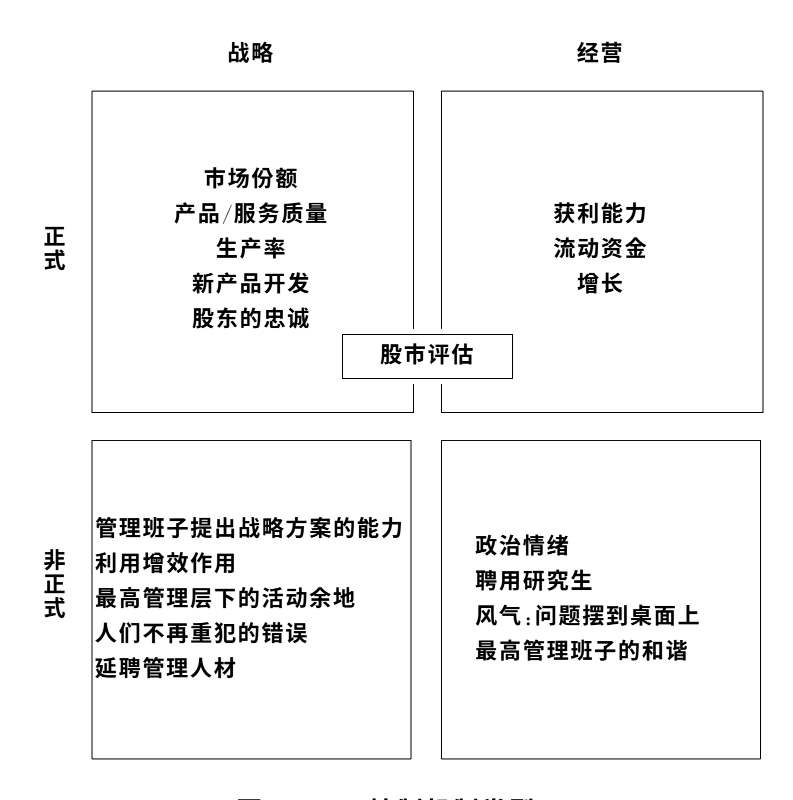


图 3.3.1　控制机制类型

一、对业务活动的正式控制

对业务的正式控制通常是通过相当复杂的控制系统来进行的，其结果都定期通报给董事。董事们对各种方法各有偏爱，不过这张单子上的内容是可公认和可预料的。董事们希望报告介绍盈利情况，在我们的采访过程中，他们还经常提及 8 种指标：投资收益、股票收益、重置成本的利润、（多种形式的）销售盈利、资产收益、收益增长率、获利保障倍数以及营销开支。这些都是带有普遍性的指标，只有最后一点除外，那是一个拥有一些很硬的品牌的消费品公司的管理人员提出的。这个公司为支撑那些品牌所花费的开支年年都超过利润。这就存在着一种危险，即利润的数额可能会受到“削减”那些开支的影响。“这自然就有问题”，该公司的董事长如是说。

在我们的采访中有人还特别提到了一系列变现措施：

现金流通——提得最多的就是这一点；用一位董事长的话来说：“现金（cash）是一个能宽恕大部分商业罪行的由 4 个字母组成的词。

债务与资本比率——一个石油公司的董事长和一个消费品公司的董事长都说，40％是最理想的比率。

销售额与增长措施——包括总的销售量、销售额和总的资产的增长。

这些清单本身并没有出人意料之处；比较有意思的问题是能否经常提供信息和以什么形式提供信息。月度报告是最普遍的手段，但英国的一位执行董事抱怨说：“我们使董事会议变得琐碎……董事会成员看到了不该让他们看的月度数字；其实有季度报告就足够了。另一个可能

性是例外地作一些汇报。报告制度应根据这一目标进行修改。有两个双重董事会一季度汇报一次——这种间隔也许太长。第三个双重董事会似乎找到了一个令人满意的办法，它每个月提供一份较短的报告，再辅之以内容全面的季度报告。

提供信息的形式有几种。报告一般都把当月的和从年初到报告月份的实际收入和开支与预算进行对比，并且包括与剩下的几个月相比较的月月更新的滚动式预测。为了显著突出趋势，要把整段时间的开支进行对比。一位英国董事长解释说："要回答这些问题，你就应该意识到你是在看一部电影。重要的是要了解变化的方向。"同样，荷兰的一位非执行董事指出：

我们一年进行4次滚动式预测。在预测中，我们把这一年从开始到预测当月的这段时间与计划进行对照，并对今后（当年剩余部分）的经营情况进行预测。在这样做的过程中我们问自己，"是否出现了已明显可见的趋势？"

我个人还经常把经营情况同上一年进行对比。

我们所调查的公司中的几乎每一个董事都提到的衡量成绩的第三种办法是了解竞争对手的情况。英国和荷兰的董事作了以下说明：

我要求了解与竞争对手对比的情况。光有我们自己的反映经营状态的数字还不够。我希望了解别人的情况如何。一个董事会在逆境中也可能干得挺不错。我只有把他们的成绩同别人在相同情况下的经营状况作比较才能知道这一点。（英国执行董事语）

我喜欢了解对手的情况。在我们所干的这一行里他们干得怎么样？我们一年两次对竞争对手进行全面的调查：他们在研究与开发方面的开支如何？在不同的产品系列方面他们的经营情况怎样？等等，等等。（荷兰非执行董事语）

这些信息通常都是以书面形式提供的。只有异常的变动才需要进一步的解释。然而，在我们所调查的这些公司中，有一些公司召开会议来仔细分析这些对比结果。对经营情况的监督由来已久。如果一名董事会成员能够熟练地阅读这些报告，他就能够"进入一个公司的内部"，一位英国执行董事对我们这样说。这些报告经常受到的批评是，它们包含了过多无用的细节。

二、正式的战略控制

监督战略发展的问题迄今尚未得到令人满意的解决。会议委员会最近所作的一次调查得出了两个有意思的结论。第一，这种监督往往专注于个别业务单位或部门的战略计划，而不是整个公司的计划。第二，与对经营计划的比较有组织的追踪相比，对战略发展的监督相对来说则是非正式的。制定经营计划的宗旨是谋求短期利润和现金流量，制定战略规划的宗旨是创造或保持一种稳固而持久的盈利潜能，那就是公司的强有力的战略地位。试图借助短期经营尺度（如季度性投资收益或现金流量）来确立或保持一种战略地位，用一位德国公司的决策者的话来说，"就像根据你家里的温度计每天的读数给你家的取暖器的燃料箱加油；要作那种决定，你最好还是看一下你的日程表"。

我们调查的董事们所使用的指标与德国和美国最近所作的一些重大的调查中确认的指标相同。董事们共同提到了4种指标：市场份额、质量、生产率和新产品的开发与向市场投放。英国一家消费品公司的总裁说："市场份额——这是这个公司经营状况中最重要的部分。多少年来它一直是一个极其重要的衡量标准。"一位加拿大执行董事宣称，作为降低生产成本的先决条件，他不仅注意绝对的市场份额，而且也关注市场份额的稳定。

质量是表明战略发展的一个指标，关于这个问题，一位荷兰非执行董事说："我关心我们是否由于我们的产品和服务的质量而在社会上受到好评。"一位德国采访对象对我们说："注重产品的全面质量对我们公司具有特别重要的意义……公司在过去曾努力以质量为手段而独树一

帜；后来由于公司想搞多种经营，有些做法未能坚持下来。”

一位英国董事长采用的是别具一格的质量标准：“收入质量”，也就是他们的客户的构成。较之一个客户可能左右局面的情况，他更希望有一群各种各样的客户，“稳定而有益”。

一位英国非执行董事则注意在研究与发展方面所做的工作的质量，这方面的工作质量也影响新产品的开发：“除非你们处在领先的优势地位，否则，与你们的竞争者相比你们就是处于劣势。你们如何衡量研究与发展？你们评判从事这项工作的人。他们是不是第一流的科学家？专利发明的数目是多少？你们要花时间去倾听、并且设法去了解。

同一家公司的秘书也注意股市的情况，一位法国执行董事也是这样，他说：

这基本上是一个外界看法的问题。人们怎么看待我们？原因何在？公司过去的形象不怎么样；今天却不同了。这是我们的经济成绩和每一股股票的收益所致。我密切注意这些帐目报表，与“战略部”密切合作。从原则上说，我们非常关心经济效益。此外，我们还注意金融界和股票交易所如何评价我们的公司；也就是说，我们注意股价的变化。

股市的情况是一种短期的还是长期的经营状况的指标，这要取决于背景。（在美国，许多人认为股票价格的变化可以作为一种短期的指标，尽管它“应当能”反映出全盘的经营情况的潜势。）

尽管近年来对战略情况的监督有所改善，但是，即使在那些对待这个问题最认真的公司里，相对而言这仍是一种非正式的控制。在回答这个问题时，许多董事谈到了经营和战略方面的非正式指标。

三、外部审计和审计委员会

内部和外部审计为参与控制的董事会提供了另一种正式的手段。与外部和内部审计人员的交往使董事会能够接触关键的控制体系，帮助确保审计系统和财务控制系统的诚实。各个公司有各个公司的做法，但大多数股票交易所都要求股票上市的公司报告外部审计的结果。这种过程通常都和董事会有关。另外，为了加强董事会的控制作用，在许多情况下还成立了特别审计委员会——特别是在过去20年中。在英国和北美，绝大多数董事会都有这样一个通常全部由通晓财务的非执行董事组成的委员会。在欧洲大陆国家里，这种委员会比较少见。审计委员会为谁服务？帕特里夏·肖恩茨·朗格指出了董事会审计委员会的5个讨论伙伴：董事会、管理班子、内部审计人员、外部审计人员和管理机构。

审计委员会首先是对董事会负责，再通过董事会对股东和公众负责，可以说，它是董事会管理责任的人格化。其他董事会成员容易依赖审计委员会的判断，但它的存在并不能使他们摆脱自己的责任。管理班子可以对审计委员会提出第二个合法要求，它把这个委员会当作维护公司财务道德的一个既掌握情况而且又非常投入的卫士。大多数总裁都很看重这样一个委员会的存在，都和它密切合作。

审计委员会与内部审计处合作，后者为管理班子工作，并且忠实于它，但是这个委员会的主要责任是保证审计和审计处的诚实。内部审计人员必须能够接触到一个理解、尊重并支持这项工作的上级当权者。同时，审计委员会通常负责检查内部审计系统的范围和性质，并要求进行为使他们确信整个公司的管理系统的效能而需要进行的任何调查。

审计委员会还与外部审计人员密切合作，和他们一起研究审计范围、雇用审计人员的层次和级别，以及审计费。这项工作的最重要的方面是审核年度财务报表；特别是尚未解决的与管理班子的分歧、已公开宣布的会计政策中的变化、不寻常的交易、拟议中的立法变化之影响，以及诸如此类的事情。

最后,审计委员会还要同股票交易所和证券与外汇委员会之类的机构合作。这种合作通过影响规章制度的制定,为董事会提供了又一个调整生存空间的机会。

四、对业务活动的非正式控制

对业务和战略控制而言,大多数非正式的指标都涉及对人和组织的评判。我们所采访的董事在联系到公司的“健康状况”或者“评判”好坏时经常谈到对这些问题的看法。许多董事都提到了对经营情况的非正式的评估,其中有两名法国非执行董事的看法基本上是以直觉为依据的。第一位董事说:“我的方法不是以理性为基础的。糟糕的管理班子可以带来良好的结果,良好的管理班子也可以带来糟糕的结果。我读那些文件,我不能肯定是不是相信它们,我对情况有一种感觉。对我来说,这是一个凭直觉得出看法的过程。”同样,第二位非执行董事也指出:“我在这个公司里已经干了 30 年,我对公司和公司里的人都很了解。我对这些人有了感情。”

据丹尼尔·伊森伯格说,一种令人不满的情况会使有经验的高级管理人员本能地感到不自在。这是不是意味着非正式的和直觉的估价比正式的估价更好?当然不是。它们不过是评估一种情况的两种不同的合乎逻辑的手段。

我同我的管理董事会的成员进行交谈,以求对他们之间的气氛有一种感觉。是不是还有争斗?(双重董事会的一位总裁语)

我们吸收的研究生多不多?我们是不是失去了过多的一流人才?我们能否在一夜之间填补一个空缺?(英国非执行董事语)

有好几个尺度。有一种感觉,即管理班子可能不愉快,不轻松。他们是否使我觉得他们认为他们所做的事情是对的,或者是存在着紧张?在这里我要提一下,我初到这个董事会来时并没有任何专门知识……如果我是从另一个公司转到这个董事会来的,那么我对经营状况的评估或许就会比较内行。(瑞士非执行董事语)

五、非正式的战略控制

我们的采访对象关于非正式的战略控制的议论基调相似,而且往往都集中在作为长期的变化发展造成的结果的指标上。一些代表说:

我评判一个组织,就看它有没有讨论自由,怕不怕把问题摆到桌面上来。我还要设法了解官僚作风是否在阻抑一个组织的行动;在这方面,你不得不经常进行干预。我还要了解我们给下层的活动余地到底有多大。我同人们交流,以求了解政策是否得到了理解;人们存在着孤立状态中工作的危险。我会问经营状况是否达到了第一等的水平,无论是短期的,还是长期的。我所说的长期的状况是指为今后创造出一些可供选择的方案。如果你接管一个公司,开始时你也许会最大限度地利用现有的可供你选择的方案。当你把一个组织移交给(一个继任者)时,你就必须显示你能够提出新的选择方案。(英国执行董事语)

我……问我自己,高层管理人员之间的关系是否基本上还算和谐。这一点非常重要,如果有什么事出了岔子,你马上就能感觉得出来。董事长是否得到了应有的支持和顺从?你如何得知?你要跟人接触,就能了解。(法国非执行董事语)

这群人应该协调一致,发挥协同作用。在这方面,我们已有了很大改进,不过还需要做出更大的努力。(法国执行董事语)

在我看来,一个标准就是人们的工作表现如何。我喜欢看到人们的进步。我喜欢注意他们改正了哪些错误。我喜欢看到人们在行动;他们是否在政治上受到了控制,抑或这些行动是出

于业务上的需要？我对三个层次的人员都有大致的了解。（总共有大约50人）。我认识他们，我也许什么都不说，只是注意观察。（英国董事长兼总裁语）

……对"状态"的管理和发展中的公司状态。所谓状态是指我们在经营哪些业务？这些业务的发展方向是什么？总体发展情况如何？我们如何能使它更多地增值？我们如何能把董事们的方案摆到桌面上来？总之，我希望看到我们是否在最大限度地发挥我们在利用机会方面的才能。（英国执行董事语）

董事会成员也在关注着使他们能评判公司经营状况的公司外部的征兆。一位英国非执行董事提到了"股东的忠诚"，还补充说："如果存在着兼并的危机，这一点就特别重要。今天我们所拥有的因制度而产生的股东已经占60％。早些时候，我们公司股东的面很窄，而今天参加股东会议的股东（大部分是孀妇）则已经十分分散。一位法国执行董事发表了类似的观点："我是搞财务的，因此我必须注意数字……同时，我也知道外界对我们怎么看。"

一位芬兰董事认为，一种稍稍不同的外部看法非常重要：

我认为公司形象的改善是一个衡量标准。公司在公众心目中的形象对我们的企业非常重要……另一个标准就是我们招聘人才的能力。我们需要能通过一家地方性的金融报纸，比如说《华尔街日报》，每两年对大学毕业生做一次调查，向他们征询："（学成之后）你们希望在哪里工作？"我们公司在这种调查中排列的名次对我们来说是非常重要的。

所有这四种控制都取决于能否掌握信息——正式的或非正式的。关于短期经营状况的正式的信息相对来说比较容易在董事会成员（包括非执行董事）中交流，但非执行董事要发现非正式的，但往往是在战略上有决定性意义的信号却困难得多。他们与公司之间的有限的和松散的关系造成了一种内在的劣势。有些观察家，像哈佛商学院的迈克尔·C·詹森，对董事会的这种局限性直言不讳：

据说有三种力量支配着公营公司中的管理班子：产品市场、董事会领导的内部控制系统、以及资本市场……事实证明，那种认为外聘董事在公司中的利害关系使他们能够有效地监督和约束挑选了他们的那些管理人员的想法充其量是一句空话。事实上，只有资本市场发挥了很大的控制作用——而在很长一段时间里，它们受到了法律限制的阻碍。

在我们采访的有双重董事会的公司中，一位监督董事会董事长对非执行董事的这种局限性的看法不那么极端，不过也是相当坦率：

我认为公众……对监督董事会所抱的期望太高。有人期望监督董事会成员在某一项业务中应该像经理人员那样能干。然而，公众应认识到分工仍然存在……近来公众的怨声渐高，他们抱怨在有些情况下，监督董事会没有及早注意情况的恶化。我认为这只是一种幻想。如果监督董事会在管理董事会之前就发现了某种端倪，那也仅仅是出于偶然。

承认这些言论中的智慧不一定非要采取一种极端的观点。一个董事会要想正确地理解它所获得的信息的意义，董事会成员就必须对公司，它的历史、它的技术、它的业务、周期和市场至少有一定程度的了解。那些谈论他们的非正式的、直觉的评估方法的非执行董事在这些董事会供职的时间至少已有5年，更多的是10年。

第六节　形成一种平衡

我们在前面已经说过，权力的平衡来自四种因素累积的结果：个人的影响、参与制定战略、参与对总裁和高级管理人员的选择、实施控制。在所有这些方面，我们所采访的11个公司分别

代表了其中的某个侧面。有些公司明显地受管理班子控制，有些公司的权力看上去比较平衡。在权力平衡的公司中既包括有单层董事会的公司，也包括有双重董事会的公司，有的董事会中的董事长与总裁是分开的，有的董事会中这两个职务由一人兼任。它们是如何取得平衡的？

一个单层董事会的例子。一位具有进取精神和领袖魅力的总裁兼董事长用几种方法使他的两种职务得到平衡：①他让董事会中一半的职务都由在工商界有影响的人物和本身具有很强实力的人物来担任；②董事会比较经常地召并会议；③董事会成员能够获得未经编辑的100多页的月度经营报告；④每年公司举行一次为期3天的会议，回顾和讨论公司的战略。

一个双重董事会的实例。在这种情况下容易出现的管理班子发号施令的趋势——它本来可以因为总裁一直干得不错而得到加强——由于几种因素而得到扭转。①一个比较正式的连续性的战略进程；②监督董事会每年开11次会；③监督董事会董事长个人的影响和声望（他曾在一个较小的社区中从事过政治活动）。这位董事长告诉我们，如果他与总裁发生分歧，他一般都是在董事会议之外说出他的不同看法。然而，他又轻声笑着说，他偶尔也会在会上对总裁表示异议，只是为了告诉别人他们也可以这样做。

什么是有效的平衡？回答以下4个问题马上就能得出一个印象：

(1)谁的个人影响更大——是董事会，还是管理人员？

(2)制定战略采取哪种方式，董事会的参与情况如何？

(3)总裁和高级管理人员实际由谁来挑选？

(4)提供给董事会的正式的和非正式的高质量的信息使董事会能够进行何种程度的控制？

草草地作一些记录，并按照从－5（完全由董事会控制）到＋5（完全由管理班子控制）的等级给你门的董事会归档。一个表示有效平衡的数字是否一定是零？那倒未必。管理公司毕竟是管理班子的工作。因此，或许＋1是可以接受的，甚至＋2亦然。但是，如果这个董事会趋向或停留在＋3或十3以上的等级，那么那种不牢靠的均势就会变得岌岌可危，那么董事会就应该寻找问题的根源。

管理公司的责任纷繁复杂，这要求管理班子和董事会在它们之间找到一种适宜而有活力的平衡。紧张总是存在着，但紧张并不全是坏事。就像压力一样，一定程度的压力能够增强创造力和生产率。董事会对信息的需求要求管理班子像一位执行董事所说的那样“加紧努力”。尽管值得期望，但许多董事会常常感到这种平衡已经丧失。因此，一些因素自然就会自动地使天平向这边或那边倾斜。这就是说，运转良好的董事会取得平衡并非偶然，而是通过周密计划实现的。

第四章　董事会的决策机制

董事会职能的变形源于各种原因：有些是故意造成的，有些是这种环境的固有的情势所致。造成这一矛盾的张力寓于董事会每个成员的个性之中，这是董事会的构成中不可避免的一个方面。第一种张力同一个董事会成员的这样一种能力有关，即他在履行对公司的责任和处理涉及同公司的关系时要能撇开对其自身利益的考虑。第二种张力则与董事会成员的另一种能力相联，他要能够把对公司及其业务情况的深刻了解与着眼于更广阔的商业和社会经济环境的想法拿到桌面上来。

这些张力何以堪忧？它们所以值得重视，是因为董事会是一个公司的基本组成部分，它要对公司及其同外部世界的关系拿出一种一致的看法。在董事会这一层，公司方方面面的活动都通过这群执行人员之间的相互作用而得到协调。从原则上说，董事会——无论是单一的还是监督董事会与管理董事会相结合的董事会——的活动，与日常的事务保持足够的距离，这样，董事会的成员才能看出长远的趋势，能够对社会的压力作出反应。在对公司的经营情况作出批判性的和独立的判断时，董事会通过讨论研究，能使执行人员的看法与外界的看法结合。

所谓批判性意味着要有敏锐的辨别力。要作出批判性的判断取决于对一种情况或一个问题的深刻了解，唯其如此方可分辨重要的东西和华而不实的东西、发展趋势和暂时的变异。要做到有批判性，董事会需要有一批了解本公司（它的历史、实力和弱点）及其业务（它的竞争力和技术周期）的人。在董事会中，必须有人能够为公司及其业务和最大利益而据理力争。所谓独立就是不让自身利益的偏见影响判断。董事会必须考虑有关股东利益、公共责任和可能影响企业本身的趋势等更广泛的问题。在此过程中，董事对公司需要保持某种程度的超脱——他们必须不受经济利益和其他既得利益的影响，才能对公司的经营状况作出正确的评判和确定恰当的行动范围。董事会必须同下面的管理人员关系融洽，但又不能为他们所左右。

这一矛盾的关键问题是：怎样能使董事会作出既是批判性的又是独立的判断？董事会里的各种职务的候选人基本上由执行董事（内部董事）和非执行董事（外聘董事）组成。董事会的能力取决于他们的合成能力、他们的参与质量以及执行董事和非执行董事之间的关系；就与上述两种张力的关系而言，执行董事与非执行董事在董事会议中占据着完全不同的位置（图 3.4.1和图 3.4.2）。

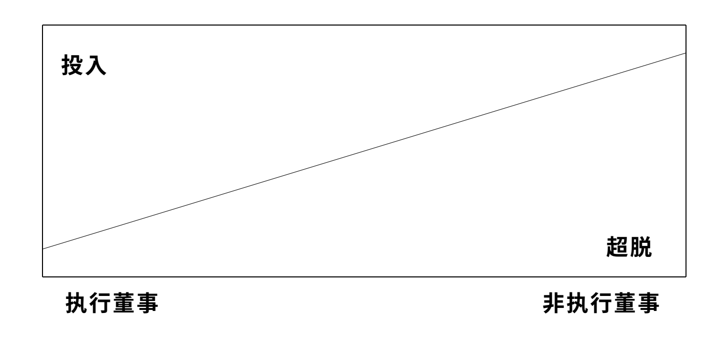


图 3.4.1　相对超脱

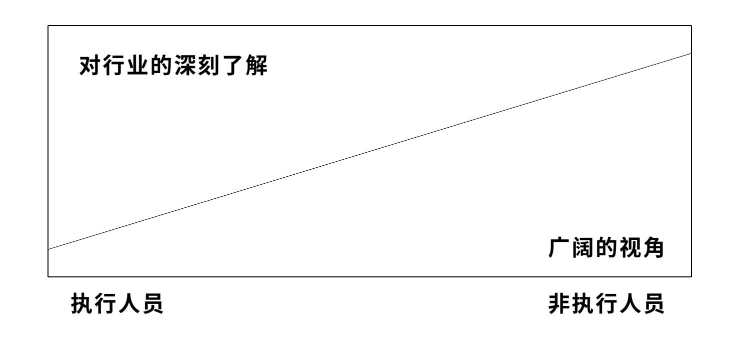


图 3.4.2　知识的作用

一位从公司甚至生意的角度确定自身利益的执行人员在一些问题上是非常投入的。很难让一位同时也主管一项业务的执行董事不受他所主管的业务发展需要的影响而从公司全局考虑问题。虽然总裁或许能够综合地、全面地考虑整个公司的情况，但是，总裁的地位、荣誉和个人的财富仍然与公司密切相联，这一事实往往使他不能从整体的角度采取不偏不倚的观点。相反，大多数非执行董事都是带着对公司的某种程度的独立性进入董事会的。不在此列的人中有由董事长或总裁为加强个人势力而带进董事会者和某些报酬极高者，他们的地位和个人的钱财也要靠公司。

在知识方面，一位执行董事能在会议桌上说出他对公司动态和业务的细致入微的了解。在经过 20 至 25 年之后，执行董事的业务经验更加丰富，他们的视野就会在一定程度上变得狭隘起来。相比之下，大多数非执行董事对公司的详细情况比较无知，但他们带来了其他企业和部门的经验，如管理和社会福利方面的经验。矛盾在于在获得作出批判性的判断所必需的知识和对情况的了解的过程中，外聘董事必须密切与公司的关系，但这样又可能丧失使他们能够得出不偏倚的看法的那种独立性。正如一位观察家 1989 年所说："这不只是一个在重大会议上喝彩或喝倒彩的问题。这需要了解公司的详细情况。"同样，另一位观察家指出："他们不必是行家，但他们必须保持足够的独立性，能够提出执行人员认为理所当然的简单问题。这差不多是尽人皆知的常识。"我们所采访的一位非执行人员说："人们总是喜欢把自己看作整修机构的一部分，但是，在涉及兼并时，他们必须同公司和管理人员保持一定的距离。"

这些张力只能通过在整修组织中造成平衡来消除。一个人要在自身利益和独立性这一等式中保持平衡是极其困难的。作为一种结构性的张力，帮助董事会成员拓宽知识基础与改变一种依附感相比，前者比后者容易。然而，这依然存在着顾此而失彼的危险。

正如图3.4.3所显示的那样,董事会作出判断的基础是摆平几个要素的关系:对公司及其业务的了解之深度、从更广的范围看问题的视角之广度、对实现公司经营目标的参与和投入、以及不受任何从属关系束缚的超脱感。董事会的能力是由以下几个因素形成的:①将具备这些素质的人吸收进董事会;②帮助董事会成员个人获得更好的平衡,也就是说,向图3.4.1和图3.4.2的中心位置接近;③确定能使董事会有效地发挥职能的程序。实际上,有不少的压力阻碍不利于消除这些张力。

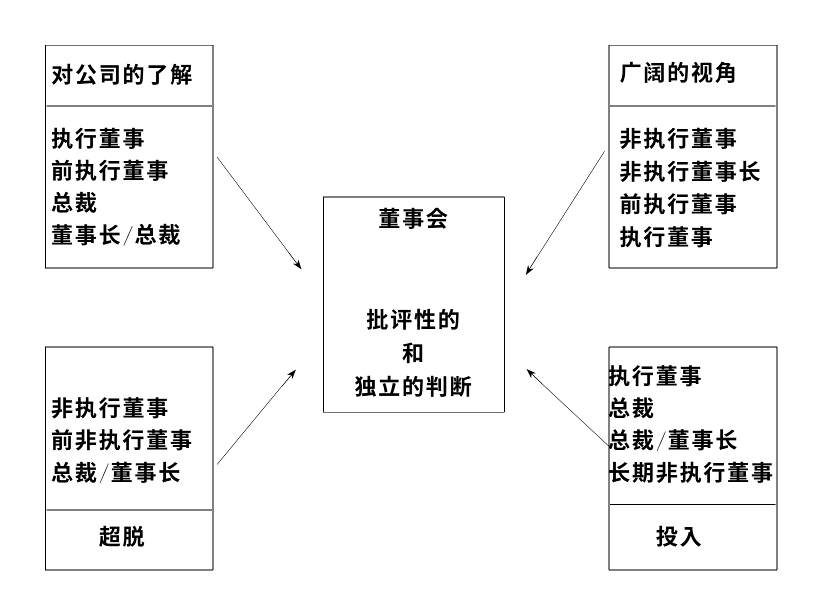


图3.4.3　各种成分

为使董事会具备那四种要素中的一种或更多的要素,评估不同类型的董事的潜能是必不可少的第一步——这也是了解情况的一种做法。我们可以通过把这四种要素作为图3.4.4中的坐标的方法来进行评估。我们将在下一部分做这件事,并论述这些个人在行使董事职责时所面临的压力。这种认识将被用来研究一些最普遍的董事会结构,并突出说明它们的构成中所固有的不平衡。最后,我们将探讨董事会在进行判断时所面临的一个最大威胁——歪曲真相的倾向——并提出克服这种倾向的办法。

这段论述以采访对象对10个问题的回答为依据。圆括号中的字母和数字表示的是提问的大致时间:A3、A5和A6是在采访过程中的头30至45分钟提出的问题;B5和B14是在75分钟左右提出的问题;D5、D6、D7、D8和E2是在1个半小时和两个半小时之间提出的问题。B采访阶段提出的问题调查了每一个人对于做具体决定的感觉。在这里,标明时间是很重要的。这有两个原因:①在采访的不同阶段回过头来提出密切相关的问题可以确定采访对象的回答是否一致;②肯定了这种一致性,我们就能更加相信采访对象以后的回答的诚实性。

对执行董事和非执行董事的期望是否不同?(D5)

执行董事是否与总裁形成了一个“内部董事俱乐部,而使非执行董事处于次要地位?(D6)

身兼经理之职的董事行使董事职责难不难?(D7)

执行董事如何避免成为他们所管理的业务活动的代言人?(D8)

你认为摊到董事会头上的各项任务是否恰当?

你如何保证董事会在所有关键的领域都能发挥作用,而且不让任何人受到忽视?(E2)

你如何评估公司的财务状况和经营状况?(A5)

董事会如何避免经营情况缓慢地恶化，逐渐陷入导致了宾夕法尼亚中央铁路运输公司破产的那种状况？(A6)

一群既有头脑、又了解情况的人怎么竟会同意一项糟糕的决定？(B14)

对于作出决定你是否感到轻松胜任？(B5)

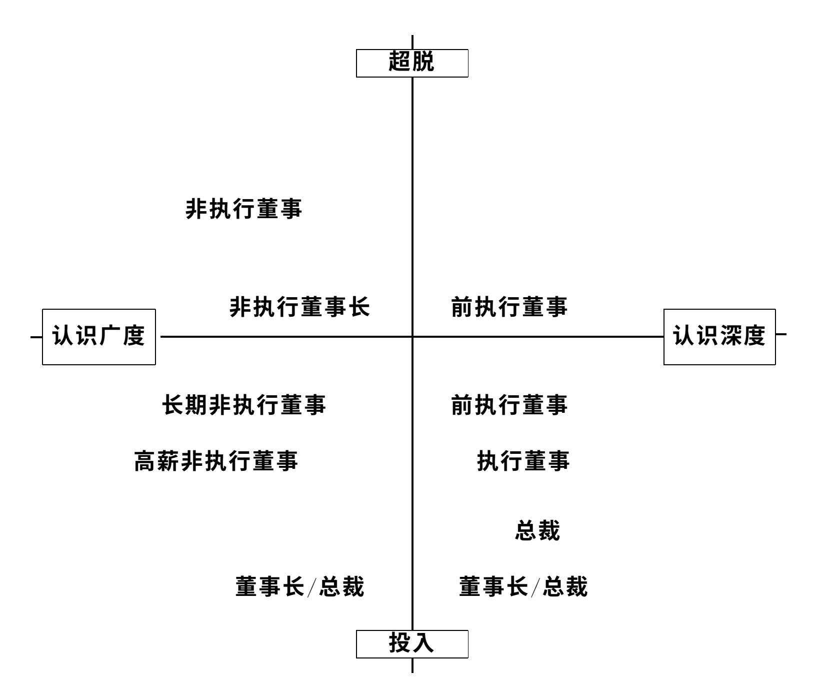


图 3.4.4　董事会成员特点

造成这种矛盾的是执行董事和非执行董事在职责、背景和专门知识方面的固有的差异。非执行董事只是通过他们在董事会的责任与董事会发生联系。这些责任，在我们调查的这一群人中，很少超过他们的全部专业活动的 15%。作为专职雇员的执行董事则负有充分发展他们的业务的使命。非执行董事如何获得对业务的足够的了解，以便能作出判断？在此过程中，他们如何避免陷在具体细节中，而保持退后一步思考、从而看到谚语中所说的森林的能力？有了多年的经验的执行董事如何避免形成"一孔之见"的危险？随着经验的逐渐丰富，视野必然也会逐渐狭隘，这是所有的专家都会经历的一个自然而然但又危险的过程。执行董事是公司的专职雇员，因此而处在根据自身利益做出反应的最大危险之中。他们怎样才能不受他们与公司的自然的关系和他们所主管的业务的左右，而能够独立地进行判断？董事会所有成员应否担负同样的责任？抑或我们必须承认只有在肩负明显不同的责任的董事的共同参与下才能做出令人满意的判断？

我们开始通过对每一位董事对于做出不偏不倚的判断所需要的一些要素的不同作用进行比较的办法，来回答这些问题。表 3.4.5 中的符号列出了董事会中最常见的几种人的类型和他们的作用。此图包括五种执行董事和五种非执行董事，或者说外聘董事。

第一节　不同类型的执行董事

我们在这一部分要分析的对象包括执行董事、总裁、前经理人员、以及两种董事长——身

兼总裁之职的董事长和当过总裁的董事长。

董事会中的公司专职执行人员常常戴两顶帽子。一顶帽子使他们主要负责拓展他们主管的业务;另一顶帽子要求他们必须作出有益于整个公司的抉择。这是一个最难扮演的角色。然而,吸引专职执行董事进入董事会,董事会就能直接获得对公司情况的深刻了解,并且带来一种明显的对公司感情上的亲密和献身精神。执行董事能否在独立的基础上拿出一种看法?英国的一位执行董事的下面这段话或许是抓住了实质:执行董事是专业和经理人员……这是一个所有权的问题。执行人员与非执行人员的区别犹如生父与养父之间的区别。

我们在采访中问,这些个人能否不受他们的业务工作的左右,结果发现,不少人觉得在戴上董事会的帽子时,他们可以做到从公司的全局看问题。采访对象对这种双重角色有了分歧:(1)期望执行董事克服这两种身份造成的矛盾是不现实的;(2)这种双重角色是可以设法演好的;(3)这个角色可以演好,但这位董事先要花时间学习恰当的新行为方式。如表 3.4.1 所示,所有不同类型的董事也同样有这三种看法。

采访对象的言论揭示了这些个人所经历的这种矛盾的一些比较微妙的方面。

假如不难,那你就不是凡人。(英国执行董事语)

如果执行董事实际负责一项业务,那是非常困难的——假如保住他们的职务符合他们的一种既得利益,那么让他们进入董事会是不可取的做法。(英国董事长语)

……董事会里的内部董事太多会造成难堪的局面,因为他们不能同总裁或董事长唱反调……(你们应该尽可能地把内部人减到最少)(加拿大董事语)

这会非常困难。这种体制不好。他们不会评论对方主管的工作。在我的(公司里),我设法使执行委员会的所有成员都成为总裁。(芬兰非执行董事语)

这非常困难。他们认为他们在那里就是要代表他们主管的那一部分业务,因此,十分感谢你们给了我这个头衔。(英国非执行董事语)

这是需要慎重对待的一个方面。

对这个问题有很多话可说。在我进入董事会的时候,董事长对我说:"你必须有更强的判断力。"常常会碰到难以对付的局面。(英国执行董事语)

你很难不处处设防。当你 90%的时间都在"你主管的业务领域当主宰时",那也是很困难的。这取决于个性。这是一个信心和能力的问题:你必须信心和能力兼备。假如你在任何一个方面欠缺,就会处于守势。(英国秘书语)

这在现在已经不难了。不过转变并非一日之功。这种转变比我想的容易。我们中的大多数人都能从公司的全局考虑问题。为什么会比较容易?把我的责任扩及新的领域,这就要求我学习新东西,使我无暇关心那些工作。此外,接替我担任这个部门主管的是我亲自挑选的人,我认识他已有 20 年了。(芬兰执行董事语)

我认为这根本不难。我可以想象,如果换成另外一位总裁和另外一种环境,那可能很困难。经理人员有责任向董事会表明他们所坚持的看法。这在财务方面可能比较容易一些。我们之间开诚布公。这种气氛的形成主要归功于总裁。他在会上要求大家畅所欲言。如果他知道某人有一种强烈的看法,就会请他说给非执行董事听。(英国执行董事语)

相当困难。我希望他们只提出最符合公司利益的建议。(英国总裁语)

这是一个我们用以衡量他们是什么样的人的标准。就他们在董事会的职务状况和责任而言,他们都是非执行人员。(英国非执行人员语)

总的来说,我们的采访对象普遍认为对执行董事和非执行董事的期望各不相同。他们对执行董事的看法是这样的:

我认为他们是不同的。执行董事提供业务方面的专门知识。执行董事制定预算,提出他们主管的业务的商业战略。(英国非执行董事语)

执行董事应该对他们主管的领域有深刻的了解。对非执行董事则不抱这样的期望。（英国执行董事语）

执行董事管理企业，非执行董事则不然。谋事在他们，成事也靠他们。（英国非执行董事语）

另外，上面那位认为执行董事与非执行董事的区别犹如“生父与养父”的差别的采访对象也说：“是的，这是不言而喻的。”非执行人员必须确保有好的执行人员。他们能够提出问题。你永远无法确信执行人员没有事情瞒着你。他们带来一种视角更广的观点。

这些看法是在芬兰、德国和荷兰形成的双重董事会结构的逻辑基础，在这些国家里，履行董事会责任的机构，是一个执行人员组成的管理董事会与一个由局外人组成的监督董事会的结合。这些双重董事会结构是根据这样一种设想运作的：最好的解决办法是将两种明显不同的责任分开，一年让他们碰几次头。共同讨论一些问题。管理董事会——在我们的芬兰公司中称作“董事会”——负责管理公司事务，而监督董事会则负责挑选管理董事会的成员，进行监督并批准重要决定。

关于执行人员与非执行人员之区别的议论明显相似，但我们的一些采访对象对这种广泛流传的“神话”表示怀疑。例如，英国的一位秘书说：“有趣的是执行人员认为非执行人员有见识。我觉得很可笑；这是一个神话。有些执行董事比我们的非执行董事更见多识广。董事就是董事。他们肩负同样的法律责任。”

关键的问题在于如何创造机会，使这些执行人员获得只有从公司外面才能获得的远大目光，也就是说帮助向他们向图3.4.2的右边移动。毫无疑问，在外面一家公司的董事会担任非执行董事将是最好的机会。在分公司的董事会供职也能开阔视野，在外国分公司中尤其如此。

表3.4.1　兼任经理的执行董事行使董事会职责难度如何？

董事	不现实	能	必须学习新行为
执行人员	4	7	4
非执行人员	4	4	1
秘书	1	2	1

一、总裁

根据定义，总裁（或总裁）是最了解情况、对公司业务的参与和投入程度最深的一个人。总裁带到董事会的看法同其他专职执行董事带到董事会的看法之间的关键的差别是，总裁拿公司的钱就是要全面、综合地考虑公司的问题。把总经理的职责同董事长的职责分开，能使对公司的事务有一种非常集中的看法。这种优点的副作用可能是视野会变得比较狭隘。然而，同执行人员相比，总裁可能有更多的机会在别的董事会供职，因而能够通过与其他公司的比较获得借鉴。

二、前执行董事

许多董事把董事会中的前雇员看作非执行董事。从他们不再专职为公司工作这个角度讲，这种看法也许是对的。然而，就我们的意向而言，把他们看作前执行董事似乎更有价值。我们同意1988年退休的卡德伯里·施韦普斯有限公司董事长阿德里安·卡德伯里的看法：一位身为退休雇员的董事，从他的业务经验和他所处的公司退休金领取者的地位来说，他是一位内部人，尽管他显然是非执行董事。这种现实削弱了前执行董事为董事会的讨论提出一种独立的观

点的能力。一位监督董事会成员直言不讳地说:“以前属于执行人员的人仍将忠于管理董事会,即使他们已加入监督董事会。通过延聘某个执行董事担任监督董事会的成员,管理董事会就获得了他的忠诚;权力就是这样分成等级的。”

此外,公司内部活动的节奏会很快使兼职的前管理董事会成员跟不上拍子。因此,他们的真正贡献是对企业的发展变化长期的了解,而不在于具体的日常工作。

三、董事长

阿德里安·卡德伯里在其《公司总裁》一书中,对区分执行董事长与非执行董事长的意义提出质疑是有道理的,他说:

我的结论是,有两个区别很重要,我是说它们能向所有有关方面传递有用的信息……第一个区别是董事长和总裁的职务是分开的,还是合为一体的,第二个区别是董事长是专职还是兼职。我认为董事长就应该被称作董事长,把他们分为执行董事长和非执行董事长并没有什么意义。

我们基本同意这种看法。然而,为了评估他们对这种平衡所起的作用,必须了解兼职的董事长以前是否当过总裁,或者非执行董事长是不是专职董事长。所以,我们明确指出了这两点。就对公司业务的参与的投入而言——专职董事长兼总经理甚至超过了总裁。超然于或者说独立于公司的利益是不合逻辑的。然而,与专职董事长不同,身兼董事长之职的总裁不仅要负责全面考虑公司的业务,而且要负责处理公司同股东的关系。

你是否通过将董事长和总裁的职务分开,并且任命前总裁为董事长的办法来获得比较全面的看法?这样做很危险,从权力平衡的角度说,这显然有一个好处:把这两种职权分开,确实加强了平衡。但是,尽管这是我们将在下一章论述的一个重要设想,但权力问题并不能直接解决我们正在谈论的问题。从理论上说,董事长应该专注于公司同外部世界的关系,从而既能有开阔的视野,又能获得某种程度的独立。然而,同所有的前雇员一样,董事长在公司里干了一辈子之后,有一天也会成为退休金领取者。阿德里安·卡德伯里在回忆他当董事长的个人经历时这样说:

虽然从没有发过任何管理指示的意义上说,我是一个非执行人员,但我认为“非执行人员”的标签无论在内部还是在外部都于事无补。我的主要职务是在我干了一辈子的这个公司里当董事长,我对企业所负的责任超过了“非执行董事”这张标签所暗示的责任。

实际上,对于一个由前总裁转变成的董事长来说,一个更为实际的问题是,是否让新任总裁有足够的影响和权力来管理公司。因此,实际的问题就是不要干预总裁的工作,而不是不管公司。

董事会的执行董事的主要贡献源于他们对公司事务的投入和对公司业务和本行业的深刻了解。他们能否既有对本公司的详细的了解又能有比较开阔的视野,这在很大程度上取决于机遇和个人的倾向。这两者并不互相排斥。那些在外面的董事会任职的执行董事能够获得经验、获得一个藉以评判他们自己的工作的基础。要这些人为董事会带来一种超然的或独立的姿态是极其困难的。外聘的非执行董事倒是比较容易带来这样的观点。

第二节　外聘的非执行董事

我们所指的非执行人员是外聘的董事,他们不是公司的专职雇员。他们可能是兼职非执行

董事长;非执行董事(包括专业董事、在德国还包括劳工代表);或一些机构的业主或投资者(银行、养老金基金会)的代表。我们还专门列出了任职时间很长的非执行董事,也就是在董事会任职 10 年以上者。

一、非执行董事

如表 3.4.2 所示,我们认为非执行董事最受看重的,是他们的独立性、他们的客观性、以及他们在公司和公司行业以外的事务方面的丰富经验。我们的采访对象——甚至那些英国的单一董事会的成员——都认为非执行人员有一些特殊的责任。

我们不属于同一个层次。我们为他们工作。他们应该有善于辨析的头脑。(芬兰执行董事语)

安排非执行董事这种做法的好处有 3/4 都是由需要作出解释这种必要所带来的。如果我们解释不清,他们就会使我们不舒服。(英国经理人员)

他们高屋建瓴,能够从更广的角度向执行人员提出疑问,保证正确地对问题进行考虑和辩论。

非执行董事起的是另一种作用:

他们保护股东不受执行人员的热情的影响。非执行人员应该从一种不同于内部董事的角度作出判断。非执行董事的职责不是事后批评执行董事,非执行董事的一个明确的责任就是同总裁或董事长讨论并评估大部分资深人员。(英国非执行董事语)

执行董事永远不会对非执行董事的表现感到满意。他们的期望太高。非执行董事经常提出愚蠢的问题。非执行董事的作用是有限的,它不会出格。它是以加强股东对管理人员的不信任为中心。他们扮演一种监督者的角色,而且会变得更糟。(英国董事长/总裁语)

非执行人员必须对业务有足够的了解,才能"提出异议"。(英国非执行董事语)

表 3.4.2　各种董事的作用

		公司行业	广阔范围	投入感兴趣	超然独立
内部董事	执行董事	+	?	+	—
	董事长	+	?	+	—
	前执行董事	+—	?	+	?
	董事长/总裁	+	?	+	—
	董事长/兼职总裁	+	?	+	?
外部董事	非执行董事	?	+	—	+
	董事长/非执行董事	?	+	—	+
	长期非执行董事	+	+	?	+
	职业非执行董事	?	+	+	?
	机构代表	?	+	?	?

为了解对于这个矛盾的另一个方面的看法,我们提了一个不同的问题:非执行董事对公司及其业务了解到什么程度?在一次关于优、劣决策的讨论中,我们提出非执行董事是否觉得有能力作出具体决定的问题。对这个问题的肯定答复与否定答复之比是 3 比 1——一种非常肯定的自我估计。然而,人们的回答所反映的内容比这个比例所反映的东西更复杂。一位瑞士非执行董事回答说:"从原则上说,当然有这种能力,但是遇到具体问题,因为,我知道的情况(少得可怜),我觉得力不从心。"一位持怀疑态度的欧洲总裁说:"我都不了解详细情况;董事会怎

么会了解?”一个没有业务经验的非执行董事必须依赖一般的经验、常识、以及敏锐的商业头脑,而不是依赖具体的知识,这也许是一种公平的廉洁。随着公司事务的日益复杂,同时也由于股东越来越容易因为董事会成员所作的决定而对董事提出起诉,这一点变得至关重要。

二、非执行(兼职)董事长

与当过总裁的董事长不同,外聘的兼职董事长有助于形成一种独立性和一种对基本设想提出疑问的可贵能力。作为一名非执行董事,这位董事长应该对于非执行董事了解信息的需求更加敏感,因而对执行董事的要求更高。只要董事长克制与总裁争着管理公司的这种诱惑,他对外面的股东所负责任压力将使参与和投入得到平衡。阿德里安·卡德伯里指出:

两种职责的分离是一种相互制约又相互平衡的关系中的必要条件。董事长有一个明确的责任,那就需要保证董事会考虑股东的利益,并且确保董事会尽责地行使其监督职能。如果董事长同时也是总裁,他就必须小心谨慎,头脑里要很清楚什么时候按这一种身份行事,什么时候按另一种身份行事……这是可以做到的,而且也有人做到了。不过,把角色分开要比把人分开容易。

当然,在把角色分开之后,总裁与兼职董事长之间的关系好坏就是至关重要的事情,他们之间的关系往往是由个人感情作风决定的。董事长注意的焦点主要是使董事会有效地运转,他通常对董事会成员的选择、进而对董事会的构成都有很大影响。

三、任职期长的非执行董事

在非执行人员中,兼职非执行董事长和任职时间很长的非执行董事具有获得对公司及其业务比较深刻的了解的潜力。任职期长的非执行董事会随着对公司的了解,而在感情上变得同公司亲密起来——如果不是在财政上实际依赖于它的话。这种情况会在什么时候发生?

我们的董事坦率他说,需要到两至四年之后,一位非执行董事才能在公司获得足够的经验,可以作出一种实质性的贡献。很明显,董事会碰头的次数越多,外聘董事沿学习曲线前进的速度就越快。假设一名非执行人员要想精通董事会和公司需要经过 12 次会议,如果他所在的董事会一年只开 4 次会,那就需要 3 年的时间,如果这个董事会一月一会(或一年开 11 次会),那就只需要 1/3 的时间。

我们这一组中的一些老的非执行董事指出,他们提供了一条便于执行董事和董事长相互沟通的重要渠道。这在同属一位董事长兼总裁领导的两个公司里尤其如此。我们不愿为外聘董事规定一个具体的任期。然而,我们确实提出了这样一个问题,即在一个公司里任职时间超过 10 年,人就会变得疲沓,目光也可能变得短浅。就像任何一个组织一样,成立时间超过 10 年,更新的速度就会减慢。

四、专业非执行董事

这些个人——他们是北美受到很多批评的对象——他们的专业生涯都是在董事会中度过的,他们的人数和作用值得评论。这些专业董事在几个董事会任职,能够为其中的任何一个董事会带来大量的可供借鉴的经验,而且,从原则上说,同一个在自己的公司里担任总裁之职的非执行人员相比,他们贡献出来的时间更多,注意的事情也更多。当他们的职务增加到使他们不能给任何一个董事会的足够的注意时,问题就来了。限定一个人同时最多能担任几个董事职

务是一件难事。据汤姆·纳什说,到1990年10月为止,大约24名英国董事担任7个或7个以上的执行或非执行董事的职务,109个身兼5个或更多的职务,528人兼任3个以上的职务,1339人至少有两个职务。持批评态度者和许多董事都说,一名专职的专业非执行董事不宜在8个以上的董事会中任职。一位非执行董事告诉我们,他在其中担任董事长的那个公司不会聘请已在5个以上的董事会任职的非执行董事。

还应指出的是,如果一位专业非执行董事在经济上依赖他当董事的薪俸,那么,他的独立性就可能受到削弱。这不仅会发生在专业非执行董事的身上,在董事会成员报酬极高的任何环境下都会发生这种情况。报酬必须足以酬报董事会成员的贡献,但不能高到造成不适当的依附感。一些董事对我们说,他们接受董事会的职务和责任的原因同报酬不相干。

五、机构投资者与业主

银行、保险公司和其他有关机构在董事会保留一些位置并不是一件难事,特别是在德国。在北美,利用机构投资者作为促进更加严格的管理和拓宽视野的手段的这种潜力正处于热烈的讨论之中。代表这些机构的个人能否采取一种足够公正无私的观点,这仍然是个可以辩论的问题。一些由家族控制的公司有时发现,把一个人的作为业主的角色同作为一个更大的机构中的受托人的角色区分开来是很困难的。为解决这个问题,许多家族公司成立了一种完全与独立的外聘董事会分开的家族理事会。

外聘的非执行董事的主要贡献在于他们能以超然的或独立的姿态发挥影响——这种姿态能使对公司事务的处理具有某种程度的客观性——而且,他们能从更广的角度考虑公司问题、环境和公司的活动范围。无论是单一的还是双重的董事会都使外聘董事承受巨大的压力。重要的是,一些非执行董事强烈地感到,非执行人员加入董事会并不能"必然"保证董事会有效地运作。

如果说股东们认为董事会里有非执行董事就能保证公司经营良好——我则不这样看。我们不妨以吉尼斯公司的情况为例:他们都是人才,但他们都对付不了总裁。(英国非执行董事语)

不,这纯属一派胡言!外部对非执行董事的看法是,他们能够保护公司,保证诸事顺遂——这是胡说!(英国非执行董事语)

关键问题是这些董事能否和如何获得作出不审慎批判性的判断——这是董事会的主要责任——所需要的足够的信息和对情况的了解。对长期任职的外聘董事来说,甚至对董事长来说,问问他们能否和如何在一段时期保持这种相对的超脱是有好处的。机构投资者则更应问问这些问题。

第三节　普通董事会结构的不平衡

一个董事会能否作出批判性的和独立的判断,在于它能否充分利用董事中所蕴藏的各种才能和不同的观点。如图3.4.3所示,这是一个协调和搭配的过程。实际上,无论这个董事会有什么特点,这张图都显示了一些可能的结合形式。例如,为了造成一种管理部门拥有明确的和不容置疑的权力的局面,大多数公司就应该从对业务最了解和最专心于公司事务的人中挑选。

一、身兼总裁的董事长和 9 至 12 名非执行董事

这种结构在北美最为普遍，瑞士和法国的许多公司也是这种结构。在我们讨论的范围内，这种不平衡的特点显而易见，对于一位曾在英国的环境下工作过的非执行董事来说十分明显。他说："我坚决不赞成英国和美国的模式，在这种董事会里非执行人员占绝大多数——8 个对业务一窍不通的人在告诉懂行的人如何经营。"

如果一个董事会全部由非执行董事组成，它也许会做到客观和独立，但是这些董事很容易或是有计划地利用信息，或是干脆一问三不知，因为董事会里唯一完全了解公司的成员也是董事会主要的信息来源。宾夕法尼亚中央铁路运输公司的破产就是典型的例子。缺少准确的信息，开会少造成董事们的冷漠与疏远，董事会是清一色的非执行董事，所有这些因素使该公司在几年内逐渐破产。人们不禁要问：董事们都干什么去了？他们为什么不能看出苗头而加以扭转？

一些失调可以通过多开会、让经理人员参加会议、以及使经理人员在两次会议之间与董事会成员保持接触的办法来克服。然而，那些本身在董事会没有地位、权力或责任的经理人员几乎不可能在董事长兼任总裁的强有力的控制下提供正确的信息。同外部的审计员的接触能否扭转这种失调？很难。审计固然极其重要，但它不能代替正常的关于具体的战略投资的讨论、兼并、技术、以及必须由董事会批准的人事决定。董事会的敏锐的辨析能力——区分短期的挫折和长期逐渐下降的趋势——受到了严重阻碍。正是这种看法使我们在前面章节中断言，美国这种普遍的董事会结构确实是自己造成了一种不能有力地控制或指导公司行为的机制。如果没有一个得到强有力的管理的环境和一些准备并愿意公开批评公司的人，董事会就会一事无成。

二、董事长、总裁和 9 至 12 名非执行董事

这种模式与第一种的不同之处只在于董事长同总裁的角色的分离。今天，美国、澳大利亚和英国有不少关于把这两个角色分开作为革除董事会目前的弊端之手段的公开讨论。从理论上说，这两个角色的分开能够带来多一点的平衡，但是，这要求董事长必须来自非执行人员的队伍。这又会造成另一种变化：贴近公司活动的董事将会相应减少。依我们看，将董事长与总裁职务分开的法定要求并不能彻底解决问题。为有效地行使职能，董事会需要经常地、直接地了解更多的公司信息和人员状况。我们将在以后章节中看到，比董事会结构更为重要的问题是，董事会能否采取仅对不履行职责的董事长或总裁的行动。

采取这两种结构而能很好地运作的董事会，往往是主要依靠一些委员会来克服这种不平衡。这些委员会包括一个决策委员会，一个审计、财务与投资委员会，一个人力资源委员会和一个赔偿委员会。一个由外聘董事组成的董事长委员会或执行委员会，负责执行一些专门的任务。决策、财务与投资委员会和人力资源委员会经常同这些方面执行路线或主管人事的执行人员碰头。在瑞士公司中，董事会的执行委员会有五名外聘的成员，一年中开八九次会，而董事会每年只开四次全体会议。

三、由董事长兼总裁外加五名执行董事

我们把这种结构称作"英国 1 号模式"，因为英国许多国内公司都是这种结构。一个由一位

董事长兼任的总裁和五名执行董事组成的董事会容易被自己的冲力弄得失控，这是显而易见的。在德国、荷兰或芬兰，这就像在没有监督董事会的情况下经营的西门子公司或海内肯公司一样，这是不明智的。一些像英国的PRONED这样的组织一直在劝说公司改变这种模式，而且也说服了一些大中型跨国公司，这些公司现在都请外聘董事加入董事会。当然，也有一些例外。

四、董事长兼总裁、四名执行董事、五名非执行董事

这种结构（我们称作英国2号模式）在英国正在变得越来越普遍，它往往由一位身兼董事长之职的总裁掌舵。在我们看来，这为董事会获得不偏不倚的和以对情况的了解为基础的判断创造了一种最大的可能性。这与芬兰、荷兰和德国法律规定的双重结构极其相似。让公司执行人员正式进入董事会——美国或加拿大这样的执行人员可能通过一个委员会同董事会相互影响——就是正式授予他们执行董事的责任和权力。

毫无疑问，在那些有执行人员的董事会里，一个执行人员向他的上司提出疑问是一件慎之又慎的事情，更不用说解雇上司，我们已经谈过关于这些公司的执行人员把角色分开的必要。然而，采取这种结构的董事会具有同一个哪怕是身兼董事之职的总裁的控制抗衡的可能。通过让外聘的董事直接同更多的个人接触，它们在评估公司的情况时就能获得更加全面的信息。

五、双重结构，董事长和9—14名非执行董事，外加一个总裁和四名执行董事

芬兰、德国和荷兰的公司采取的是双重董事会结构，德国的监督董事会中还有劳工代表。这种双重结构同英国1号模式在职能方面非常相似，它承认执行董事和非执行董事的特殊作用，同时又通过法律将它们分开。这些国家禁止由总裁兼任董事长，不过，在德国和荷兰，一名总裁以后可能成为监督董事会的董事长。

这些董事会每年大约开四次会，从理论上说，这两层董事会之间的相互影响相当有限，在不开会时如何行使职能？一种包括监督董事会董事长、执行董事会的一名副董事长（这在德国通常由一名劳工代表担任）和总裁的执行委员会，即常务委员会可以有条件地批准兼并和（或）重大投资。我们在双重结构的董事会中的所有三名总裁都表示，开会不多并没有延误重大的业务活动。瑞士公司也是这样，它们的董事会一年也只开四次全体会议，它们的总裁能够从执行委员会获得有条件的批准。在特殊情况下，也可以找到足够多的董事会成员，以批准重大的战略行动。

这些董事会的一些董事批评了不经常开会的情况。外聘董事抱怨说，开会次数如此之少，他们很难对公司有真正的影响。事实上是执行人员在控制公司。一位执行董事说，同监督董事会碰头太少，这意味着他几乎没有机会接触可能使他的思想开阔的观点和准则。

在我们的调查中，几乎所有的董事都承认，这些结构性张力是董事会生活现实中的一个部分。从对常见的董事会结构的这一研究中，我们得出了两种不同的结论。第一，尽管这些董事会在正式的和法定的结构上存在明显差别，但它们行使的职能似乎很相似。那些希望造成一个强有力的董事会的公司，以这样或那样的方式建立了一种“良好的”成员关系，在我们所提出的四种要素中形成了一种平衡。在美国，这是通过一种委员会结构，它使外聘董事同执行人员有大量的接触，从而获得对公司的比较详细的了解。在英国，越来越多地利用非执行董事是对一度要由管理人员支配董事会的倾向的抗衡。在德国，常务委员会使得管理董事会的总裁能够更

经常地了解监督董事会的观点。一位英国外聘董事说:“我们同德国的双重董事会的相近大大超过了人们所意识到的程度。主要由董事会全面负责,但是他们会在事后批评执行人员。”瑞士的董事会一个月开一次会。我们的董事会确立了一套执行委员会扭转它们的失衡状况。根据德国的法律,执行部门拥有管理公司的权利和义务,监督董事会不得干预。同时,法律允许监督董事会明确规定根据地方法需要得到它的批准的交易——即欧共体第5号法令中有规定而德国公司法中没有明文规定的交易。实际上,公司往往规定以下5个方面需要监督董事会批准:重大的投资和撤资;重大的财政行动(大笔信贷、股票发行);组织结构变动;重大法律问题(具有长期影响的合同,或改变公司的合法形式);以及合并与兼并。在这些问题上的参与意味着在管理与监督之间没有保持明确的分离——这是公司法与德国公司的现实状况之间的一个重大而明显的矛盾。一些观察家指出,监督董事会的控制与董事会之间越来越模糊的界限可能越来越妨碍董事会正常地运转。因此我们断言,虽然德国和一些采取单一董事会结构的国家中的法定董事会结构似乎明显不同,但实际上这些各种各样的模式正在逐渐趋同。看来,有头脑的人一定会承认、并以相似的办法解决复杂的组织问题。

第二,我们承认德国、荷兰、芬兰和英国的董事会结构有一种特殊的效能。通过以合法的方式授予由执行董事与非执行董事组成的董事会管理公司的权力和责任,它们就扩大了董事会藉以进行决断的基础。这些董事会结构明确承认,我们指出的那四种要素之间需要平衡,从而减少——不是消除—管理人员主宰公司的可能性。具有讽刺意味的是,在法律责任分开、董事会一个季度才开一次会的双重董事会结构中,倒是更容易出现管理部门控制公司的可能性。然而,如果这些董事会的会议增加到与英国的董事会相同的次数。那么,除了在德国有劳工参与之外,它们在运转方式上并不存在实际差别。

第四节 最严重的危险:火车失控

一位英国董事长打的一个比方,可以用作我们这一节的开头。他的议论引自采访的不同阶段。

问:董事会的使命是什么?

答:情况就像这样:公司是一列沿轨道前进的火车。

对董事会来说,火车运行的速度和节奏有些太快。我们的任务就是帮助他们跟上火车。我们应该怎么做?

作为在另一个董事会任职的非执行人员的我来说,关键问题是:假如对我来说火车开得太快,我该怎么办?火车也许会自行加速或减速——公司将经历这些过程。

问:执行董事会不会形成一个“内部人”俱乐部,而使非执行董事成为被遗忘者?

答:是的,他们是这样做的。执行董事管理公司。非执行董事处于被动地位,他们竭力要跟上火车。这种情况并不明显,就像一个复杂的公司中的董事会遇到的情况一样。执行人员在驾驶火车,而非执行人员只是在努力紧跟。

问:有没有我们没想到要问,而你想提的问题?

答:关键问题是:非执行人员是否真的及时了解情况?这里有一个陷阱:他们在事情刚刚发生之后听到消息,就认为这是及时。他们能发挥影响吗?

问:这个工作好做吗?

答:哦,我不知道。我不太喜欢我的非执行董事的职务。也许我对自己的期望过高。但是,

要跟上火车不是件容易的事。我认为监督者的角色很难扮演。有很多情况我看不到——我必须对他们有充分的信任，假如我失去了信任，那我就辞职。

我来给你举个例子，让你看看我这个非执行人员在董事会的处境：这个公司的执行人员希望做成某件事（具体的例子省略）。他们向董事会提出了一个建议。我们有三名非执行董事。我们的人都觉得那不值得……但很明显，所有的执行董事都想那么做，因此，我们对他们说行。

我对这种情况感到很别扭。他们显然想按他们的想法行事。这是一个主观的和没有明确界定的问题。它不是“拿公司打赌”，也不是“拿管理人员打赌”的问题。

但问题是：你能别扭到什么程度，而且还要作为一名非执行董事继续在董事会呆下去？

火车怎么会失控？一种可能是通过犯罪活动。正如前文已经指出的那样，沃尔夫斯堡大众汽车股份公司 1987 年卷入了一起诈骗丑闻，只是外部审计员的举报才使它曝了光。执行董事会和监督董事会的成员都不负法律责任，因为他们规定的一些程序使一个犯罪行为得到了暴露。因豪森化学公司失去了一名总裁，因为他使公司参与在得比亚建造用以生产化学战制剂的工厂。吉尼斯公司的董事会也同样不幸，一名总裁被控犯罪而受到起诉。但这些并不是最令人担心的情况。任何公司都有可能受到蓄意的犯罪行为的影响，如果非法行为发生在需要有非同一般的专门知识，如财务方面的知识的领域，那就尤其如此。

最令人不安的是那些公司在几个月或几年中渐渐地滑进严重的经营不善的境地的例子。在这方面，问题的根由更加复杂，而且源于我们在本章已说过的那些不平衡。管理公司的是执行董事，如果董事会没有执行董事，那就是最高管理人员。他们经常以执行人员的身份碰头，通常都是作为执行委员会成员一周或两周开一次会。他们很了解公司，也关心扩大和发展公司业务。执行董事会不会形成一个“内部人俱乐部”，而外聘董事降为次要角色？

我们采访的董事表示了不同的看法。在执行董事和非执行董事中，说“会”和说“不会”者人数相等。虽然大多数公司秘书似乎都觉得内部人俱乐部并不存在，但来自 3 个有双重结构董事会的公司中的董事却并不那么肯定：

这比较明显——尽管监督董事会的成员都是一流的政治人物。他们没有独立作出分析的手段。然而，他们只接受意见一致的执行董事会的建议。如果意见分歧，他们就作罢。（执行董事语）

我们的情况正是这样，而且法律也是这样规定的。这个公司对待外聘者的态度是我所亲历过的情况当中最糟的。这种现象在改变，但它差一点促使我辞职。（非执行董事语）

一位强有力的总裁可能使监督董事会处于次要地位；我们的公司不是这种情况。我们的监督董事会是由独立的人物组成的。（监督董事会董事长语）

英国公司的采访对象说：

总的来说，这种看法不适用于我们的董事。在我的鼓励下，我们的董事会完全能够提出建议——保护我和公司。（董事长兼总裁语）

我认为我们这里不是这种情况，特别是因为我们有前董事长留下的传统。董事会参与管理的情况和历史与这种廉洁不符。另外，我们有不少“大”人物在董事会里。（执行董事语）

这种说法并未反映这个组织发展状况的特征。是的，非执行人员对具体业务的了解是比较少。但是，他们的影响比较大。他们是企业中强有力的人物。他们获得董事会的位子靠的是自己的本事。（秘书语）

情况不是这样，因为执行人员想使非执行人员发挥作用。非执行人员确实需要有一种临界物质，以使董事会很好地工作。（执行董事语）

不完全是这样，但不无道理。我们通过“建设性的侵略”来进行管理。我们设法把争端限制在执行委员会——让董事会看到争端没有好处。有些分歧的出现是自然的。（执行董事语）

这显然是一个危险。先前执行委员会提出了一种倾向一派的意见。现在问题回到了透明

度上来。(现在)我们(执行董事)掌握的信息非常之多,已经使非执行人员处于不利地位。他们将会知道有没有必要提出异议。如果你认为他们的工作就是事后批评执行人员,那他们就总是会输,如果你认为他们的作用是在客观上进行检验,那就能行。(执行董事语)

这样说这个公司是不公平的。不过,非执行人员确实拥有否决权。(执行董事语)

是的,你可以那样说,但也可以这样说:“我们是大人物,我们进来就是要规定一些起限定作用的参数,并且要讨论它们。”两种说法都有一点道理,但是如果你赤裸裸地这么说,那就会起反作用。他们有不同的责任和抱负。存在着一种固有的结构性张力,其实也应该这样。(非执行人员语)

有 5 名董事感到这种情况是一个明显的危险,有些人是根据他们在别的董事会的经验得出这种看法的。同一家英国公司的总裁和董事长相隔几个月接受采访,但他们对这种情况重新作的解释却很相似。他们的言论引人注意,因为其中一人在这个公司和董事会已干了很多年,而另一个人则是前不久刚刚进入董事会。

好吧,你可以说执行董事有一个很紧密的圈子。是的,这是一种不同的关系。但是,非执行董事扮演的是另一种角色,但不是次要角色。也许你可以说他们是同一个俱乐部两个不同的部分。但是注意,董事长和副董事长同执行人员的关系更近一些。(总裁语)

是的,是有一个“内部人俱乐部”,在日常事务中,非执行董事是处于“次要角色”的地位。但这也要看情况。执行委员会在进行管理时会考虑非执行董事的观点、他们选择的时机和方向。研究新项目肯定会考虑这些方面的因素。在打分时,非执行董事就变成了优胜者。这也随季节而变化——例如,现在董事会正在批准管理人员制定的下一年的计划。也许这样说更准确一些:“提出证据的责任来回复”——这是一个程序问题。(董事长语)

这个问题在于控制,而获得有目的的信息办法之一,是确保议事日程的全面。我们先是间接地,后来又直接地提出了下面这个问题:落到董事会头上的各项任务是不是该由董事会处理的问题?董事会成员大体上认为要他们考虑的事宜和题目是恰当的。3/5 的董事说,他们对要董事会处理的各项任务感到满意。大约 1/5 的董事表示希望有些改进——更经常地和更多地讨论长远的战略性问题。剩下的 1/5 则明显不满,这些人都集中在我们的 5 个公司里。在执行董事和非执行董事之间,更多的时候是执行董事感到不满(表 3.4.3)。有时,他们表示希望讨论能更好地利用非执行董事的影响的题目。有时,他们又说董事会管得太细——还说执行人员在控制议事日程。40%的公司秘书也感到不满。

研究董事会的议程和个人的备忘录并没有太大的帮助。大多数的会议反映的都是一个比较标准的议程。它们是董事长或总裁在公司秘书的帮助下列出来的。在一些公司里,秘书在会前把议事日程表发下去。在德国,这一点特别重要,在那里,议程表是一份正式文件,所议事项只有在会前得到所有方面的同意才能列出。这样的话,董事们怎么能保证董事会在所有关键领域能够发挥作用、保证没有人受到忽视?

董事们普遍表示了一种比较肯定的看法“重大的事项都不会漏掉。一些局外董事谈到了他们对董事长和总裁的依赖程度。大多数董事总能在议程上加进某些东西——或者是列在“杂项”栏下,或是通过向董事长要求在下一次会议上讨论。总经理和董事长则这样说:“得到不少帮助”,“我估计有人想知道有没有事情遗漏了”,“总有人会提出这个问题的”。主动积极的执行委员会能够起到帮助作用,经过许多年而形成的常规也是这样。值得注意的是,不少董事发出了一个告诫。

董事们是处在管理人员的控制之下,他们应该注意这一点。他们应该利用年终回顾的机会,问一些综合性的问题,并提出其他任何问题。董事们应该坚持要求管理人员谈谈发展计划。注意,我的印象是董事会不会自找麻烦。他们开会不是为了问有什么事情做错了,也不是来挑毛病的。(加拿大人语)

这是任何一个董事会的非常关键的问题。执行人员容易进行操纵，或者置某些事情于不顾。非执行人员应该要求扩大讨论范围，争取讨论更多的和更容易处理的问题。（英国非执行人员语）

表 3.4.3　董事会的各项任务是否恰同？

董事类型	是	否	调整	总计
非执行董事	17	1	3	21
执行董事	19	9	8	36
秘书	6	—	4	10

你算是触及了要害。他们不得不在很大程度上依赖董事长——并利用那些委员会。（加拿大非执行董事语）

我们办事比较有章法。执行董事很仔细。我们根据常规来处理很多问题。常务董事会会临时提出一些问题。但是实际上，根据董事会的议程安排，等到议程上的主要部分讨论完毕而开始讨论临时提出的问题时，人们已准备离开或已经睡着了。一般的规律是：中午 1 点用饮料，1 点 1 刻至 2 点 1 刻用午餐，然后开会，直到 4 点 1 刻。到那时已经有人酣然入睡，或准备离开。等到 4 点 3 刻，会议便“完全”散了。（英国执行董事语）

我们未必能做到使战略评估使我们有机会发现各种设想的问题，并且提出疑问。这里涉及到集体的专门知识。我们如何能发现重大的漏洞——我不知道。（英国执行董事语）

我们不应该欺骗自己，有些正在发生的事情我们并不知情。我不想在事到临头时感到意外，我对董事长也这么说。（英国非执行人员语）

是的，我认为重大的方面都没有被忽视；我毕竟一周能同总裁见两三次面。不过，一位总裁可能会在相当长的一段时间内瞒着董事会，不让它知道某些事情。（监督董事会董事长语）

你可能会遇到这样一种情况，有一个决定已经作出，你却蒙在鼓里，而你本来是应该知道的。那时，你就必须指出监督董事会的越权或疏忽，如果它是成心的，你就必须正视它。（丹麦执行董事语）

这个问题一半是哪些事情需要董事会注意、一半是董事会应如何处理这些事情的问题。

董事会有非常齐全的月度报告（100 页）。他们得到的是同管理人员同样的一套报告。他们有很多报告。（英国执行董事语）

他们全都经常外出，但开会时难得有人缺席。（瑞士人语）

我们经常能得到公司的管理报告。当然啦，“眼不见，心不烦。”我没有一个满意的答复。你要到事后才能知道。所有的重大项目都有事后审计。非执行人员经常私下同审计员会面，这在英国是很罕见的。虽然我说董事会气氛宽松，不拘礼仪，但我并不是说它没有纪律。在松缓的表层之下是一副坚硬的骨架。（英国非执行人员语）

我们是不是在追逐一个影子？请考虑一下对下面这个问题的回答？董事会如何避免对预示公司可能逐渐陷入困境的迹象熟视无睹？我们称这种现象为“宾夕法尼亚中央铁路运输公司综合症”。我们发现，大多数董事不仅承认有这种现象，而且许多人都还熟知此事。这个问题是在采访之初提出的，接受采访的 71 名对象中有 65 人作了回答。72％的人原则上和实际上认为这是一个存在严重潜在问题的方面。只有 20％的人似乎不那么担心，其他人则没有定见。角色不同的董事对这个问题的回答并没有明显的差异。对于这一问题的重要性和采取适当预防措施的艰难，执行人员和非执行人员的认识差不多相同。董事长同总裁的分歧则更小；这些人非常清楚，这个问题十分重要，但他们也表示，即使有了良好的程序，也会有现实的风险，它们不可能完全消除。

在公司作出艰难的抉择时……会有一种身在正在下沉的船上的感觉……在一些抉择涉及自信心时。真会有这种感觉。

这是一个有趣的问题。真正优秀的非执行人员是很少的。一般的非执行董事能为任何一个能干的总裁所接受。总裁的主要作用是向董事会提供信息,包括令人忧虑的信息。董事会听惯了好消息;听到坏消息就不知所措。事实上总是听到好消息。只有一个执着的喜欢刨根问底,而且精力充沛的非执行人员才会不轻易放过一个问题。他可能是单枪匹马,可能会得罪一些人。出现这种情况那就是总经理和要求不严的非执行人员的错。要找到他们(非执行人员)很不容易。(英国总经理语)

对一般董事会来说这是一件难事。公司太大,我们不能发现在——比如说——美国或(南美的)分公司里的“小”问题。这是所有董事会普遍存在的弱点。通过执行委员会来管理可能会好一些——它们更容易被执行。(瑞士非执行董事语)

这是一种“慢性硬化症”,而且是实实在在的……这主要应该由非执行人员发挥作用。他们必须勇敢无畏,而不能做董事长的应声虫,他们需要真实的信息。因此,董事会的构成非常重要。(加拿大非执行董事语)

这是一个很难回答的问题。监督董事会获得信息110%地要靠执行委员会。如果我们对某些事情提供的信息不准,他们就很难真正了解这些事情。(芬兰执行董事语)

这是这个公司最大的(难题)。他们必须监督总裁及那一班人的工作情况。说到底这是人的问题。(他多次表示了这种观点)因此(人力资源委员会)非常重要。(法国执行董事语)

在我们所调查的所有公司的范围内,我们发现了分歧。五个公司的绝大多数董事承认存在着信息失真的严重可能性。其他六个公司中的采访对象的看法莫衷一是。四个公司的董事由于他们采取了所有合理的预防措施而感到欣慰。40%的董事说,他们采取了一些措施,确保在三个月至六个月之内发现被掩盖起来的经营不善的坏结果或困难。

是的,有人可能会隐瞒或歪曲事实,但也只能维持3到6个月。如果有人不信,那他就是愚蠢。不过,正式的和非正式的相互作用将避免这种情况发生。在董事会一级,执行董事可能隐瞒情况半年到一年。审计委员会对此是一种制约,它一年开两次会。但是在这个公司里,如果发生类似的事情,那就是“职业道德腐败”。很难发生这种事情。(英国非执行董事语)

执行董事会经常向监督董事会通报最新情况:①所有统计资料可随时查考;②每次会议开始时,总裁总要回顾过去的情况并概述今后的计划。这些都要记在会议记录上,以备后查;③董事会可以提出问题,甚至可以询问敏感的问题。不错,你可以传问工作人员。但也有限制——不能把所有的情况都告诉一个局外人。不,管理人员不可能歪曲任何一个重大问题的情况。(芬兰非执行董事语)

另外30%的采访对象对董事会看不出严重问题的苗头的可能性表示了严重的不安。最近发生了犯罪活动的两个公司根本不相信已采取了足够的预防措施。

25%的人表示,他们公司不存在这个问题。他们也许没说错。最令人担忧的是少数人,他们似乎相信:①这是一个没有根据的问题;②他们不会发生这个问题。他们当中有两名董事长。一名总裁和两名秘书。董事会成员得到的信息一般来说大部分是由秘书准备的。

这很简单。在董事会上,得解释我(早些时候)提到的所有的材料。董事会成员提出问题,我们就必须回答。总裁的责任主要是防止这种情况发生。我们必须注意保持平衡。作为经理人员,我们得到了董事们的信任。如果我们不能为公司赚钱,就会失去他们的信任。经理人员可以“校正数字”,但不能持久。我们有审计员。这不是一种保险,但是一个好的基础。我们也有管理章程,如果分公司不执行这些章程,我们就坚决要它们照办,(法国执行董事语)

我们知道正在发生的情况——我们有关于竞争对手的报告。你会知道你是否在发展。部门的报告会证实这种信息。它们不可能掩盖它。这是一种保险的制度。审计员将看到它们的报告——它们的月度报表。审计员不审计报告,但他们可以调阅。审计员确保这种制度在审计中得到反映。在监督董事会,每一个人都会注意季度的数字——运用他们的专门知识进行检

查。(荷兰执行董事语)

一个警觉的董事会,再建立一套很好的报告制度,就能有效地对付在数字上玩鬼的伎俩,最重要的是要承认,在任何大公司里,某种程度的歪曲是有可能的,甚至是很可能的。认识到这种诡计就是最好的防御。像其他结构性的张力一样,这个矛盾的这一个方面也是有其内在原因的。这些张力都不可能"消除",但它们又必须被"消除"。董事会需要尽可能地减轻使董事们分心的种种压力,以便能利用他们提出的互补性的观点和专门知识。下文将简单介绍用以消除造成最严重的失衡的两种张力的方法,同时简要他说明角色文化和环境气氛在使董事会成为一个有效的机构方面的作用。

第五节　克服执行董事的身份矛盾

我们的大部分调查对象都承认存在着有我们称作"执行董事身份矛盾"的现象。解决这个问题有两种方法。一个办法是把负有专责的执行人员安排进主要董事会,承认并重视他们的倡言者的作用,同时也期望这些人超越他们的具体责任的限制,从全公司的角度考虑问题。另一个办法是赋予董事会成员业务责任,使执行人员不再直接负责任何一个单项的业务或工作。在我们研究的公司中,只有九个公司的董事会中有执行董事。其中,三个公司使专项责任同董事会的职务相结合,另外六个公司则采用业务责任的办法。

一、专项责任与董事会职务相结合的方式

那些在主要董事会中任职,同时又肩负经营业务之责的执行人员发现,他们处于一个非常为难的境地。他们起码要注意别把偏见带到董事会的讨论桌上。同样重要的是,他们就必须在董事会形成一种作风和环境气氛,鼓励同事公开相互批评对方的工作。在他们同时也是经理人员时,他们行使董事会的职责有多大的困难?我们引用采访对象对下面这个问题的回答来加以说明,这个问题是:执行董事如何避免成为他们所主管的业务的代言人?

为什么要避免,我倒是应该这样做,这最符合整体的利益。(英国执行董事语)

为它们"辩护"是他们的责任。(荷兰人语)

我不认为他们确实在避免这样做,他们两种身份兼而有之。(英国秘书语)

我设法避开一点,而且力求实事求是。(芬兰执行董事语)

如果发生利益冲突,要求他们主管的局部为全局作出牺牲,那将是很难办的事情。实际上,以与总裁同等的身份在董事会任职并不那么困难。关键问题在于信任。(英国总裁语)

这是不可能避免的。如果他们声称不是这样,我就不知道我们该如何是好了。美国人喜欢提出相反的东西,如果不带个人之间的偏见,这是一个不错的检验形式。(英国非执行董事语)

他们不会避免这样做,也不应该避免这样做。如果他们这样做了,我不会看低他们,我是希望他们知道争论应有个限度,不要造成一种令人难堪的局面。(英国非执行董事语)

一些执行人员对我们说,(1)他们必须首先为一项投资建议提出理由,在讨论全部资源分配时便退到后面来,或者(2)事实上,由于执行董事有各自的一摊责任,因此他们不会为难别人——无论是在提出建议时,还是在进行审议时。有争议的并不是进行批判性的判别的能力,而是进行独立的判断的能力。

在进行调查的期间,两个接受调查的公司(英国公司和芬兰公司)正在巩固改变执行董事

责任的过程，另外两个公司，英国公司和荷兰公司，已在80年代完成了这方面的调整。这在实际上意味着什么呢？第一，董事会的执行董事被一下子从一个营业单位或一个职能范围的负责人的位子上拉了下来。几名部门主管，或者总裁，向每一位执行董事报告。这样，所有执行董事都负责几个方面的业务和工作。第二，他们的报酬——特别是奖金——如果不是完全取决于那也是在很大程度上取决于整个公司的经营状况。有些公司的执行董事依然保留主管一项工作或一个分公司的责任，即便是这样的公司，也往往根据整个公司的经营效益确定一部分奖金的分配，鼓励执行董事成为专职的公司执行人员。从某种意义上说，由于他们不再直接负责业务，他们成了介于“内部董事”和“外聘”董事之间的角色。

他们必须从一个管事的角色变成一群执行董事。他们必须把注意力集中在整个公司上。为本项业务说话的责任往下降了一级，落到了业务负责人的肩上。（英国董事长语）

在由几个方面的总裁主持的旧董事会里，你无法走远。这就是改变这种做法的原因。（荷兰执行人员语）

我们特意造成一种局面，使董事会下面的部门总裁扮演为具体工作说话的角色。说到底，要完全摘掉业务帽子是不可能的。（英国执行董事语）

这还要看这个人能否对他以前主管的业务采取超然的态度。你会挑选能够这样做的人。执行董事会的这个人是发言人，但他不对后果负责。负责的是部门总经理。（荷兰执行人员语）

简单的办法是别把话题带到董事会。你必须让部门总裁冲出来说话。我曾经对另一位在董事会陈述意见的人说，别那么起劲地兜售自己的观点。（英国执行董事语）

有人可能说，由此而造成的距离差不多意味着在——比方说——一个双重结构里，执行董事会所起的作用更像是一个监督董事会。当然，企业的规模越大、越复杂，这种距离所造成的后果就更大。例如，西门子公司的执行委员会在内部成立了一个执行小组，负责整个公司全局性的经营和管理。这是不是一种“三层”结构的雏型？这些执行人员的判断是变得更加独立了，但是，这样做所付出的代价是失去了对某个方面的深刻了解，而这种深刻的了解能使一位积极的执行人员为董事会带去批判性的判断。

一、向外聘董事提供信息

造成失衡的另一个主要因素是非执行董事的力量。他们的超脱使董事会的看法具有了一定的深度和客观性，但是，正如我们已经指出的那样，在形成对公司及其业务的发展变化的直接认识方面，这使他们处于劣势。

1．议程

看来应该重申一遍：董事会议的议题安排是有力的控制手段。有外聘董事真正参与的那些公司，往往把具体业务或项目的深入介绍和讨论列为董事会议的一个固定部分。有一个公司规定，每三年对它的所有各项业务进行一次深刻回顾。只需要董事会形式上批准的问题在会议结束之前很快就被解决。比较重要的问题都是首先得到处理。

2．信息与报告

一些公司向董事会成员提供信息的类型和形式大相径庭。一位公司秘书坚称，他的有300亿美元资产的公司的全部信息一张纸就能包容。另一个公司则采取另一种极端的做法——向它的外聘董事提供同执行董事同样的长达100多页的月度经营报告。董事们会看这些报告吗？在这些公司里，我们说：“会看的。”

你必须做你的工作，提出问题。你必须积极，但有些人不喜欢这样。（德国非执行董事、前董事长语）

我们得到按产品和国家排列的数字。我对照预算研究实际的经营效果。(瑞士非执行董事语)

可能有歪曲事实的情况吗?有的,我就见过这种情况,不是隐瞒事实,而是没有反映全部事实——通过帐目来显示比实际情况好的成绩。一些部门的成绩掩盖了另一些部门糟糕的经营情况。但我们非常注意这些问题;知道一个部门可能会掩盖另一个部门的问题,我们要求一个部门一个部门逐一报告。(法国董事语)

关键是质量而不在数量。在可以阅读并消化的信息和未经过"处理"的信息之间必须有某种程度的平衡。经营报告的好处是,随着时间的推移,董事们能够了解公司的盛衰变化。同时,一位董事长采取的方法给我们留下了深刻的印象。他坚持认为,也应该把从报告中归纳出来的各种趋势线报告董事会。知道执行董事自己也可能被完全排斥在经营活动之外,我们饶有兴趣地发现,一位英国董事长主要依赖下一层的执行部门来改善董事会对公司经营状况的判断。

你们利用财务数据,这为比较经营状况评估提供了一个基础。每个月一次,40 个人聚集一堂,研究公司的财务报告,有这样一个周期:6 月份我们研究一项确定 10 年规化的战略性文件。11 月份,我们研究一项 5 年发展计划,12 月或 1 月,还要研究一年的经营计划。我们每个月都要研究公司财务报告。

我们所采访的荷兰总裁采取了类似的办法,他的"理事会"——也是由大约 40 名业务主管组成——是审议董事会的大政方针的主要机构。

董事们说,他们依靠两种不同的指标评估公司的经营状况和财务状况:财务数据和管理人员的态度和行为。提到第一种指标的频度比第二种多得多。然而,不少董事说了下面这些话:

财务结果……上层人物之间的关系和谐吗?董事长是否得到了应有的支持和服从?(法国非执行董事语)

我们为研究与发展所作的努力的质量。如何衡量研究与发展的质量?负责这项工作的人的素质……吸收研究生。我们是不是正在失去太多的顶尖人材?(英国非执行董事语)

有客观的标准,也有主观的标准。客观标准:关键的比率……主观标准:环境气氛是重要的……背后议论,说"某人有一副狡猾而畏缩的外表"。一个工厂是疲疲沓沓,还是精神抖擞?(英国执行董事语)

对于执行董事来说,获得这些更具"人的"色彩的指标的途径是直接的。对外聘董事而言,那就必须"设计"一些场合。这些公司经常采取办法有:①部门或项目负责人直接向董事会陈述建议;②在董事会结束后,高级经理人员同董事共进午餐;③董事会成员进行视察——或是在现场召开董事会议,或是作为他们独立进行的活动的一部分。不止一位采访对象说,这是避免宾夕法尼亚中央铁路运输公司综合症的一个重要手段。用一位英国执行董事的话来说:"董事会需要负责经营的人汇报情况。这些人不可能蒙蔽它。董事会所需要的不仅仅是经过执行董事过滤的信息。

3. 董事会议的频度

如果没有机会,董事就无法发挥他们的影响,或改进他们的判断。我们已经注意到了不少董事的意见,他们抱怨说,董事会很少开会(一年 4 次),使执行董事无法获益于非执行董事的专门知识。瑞士董事会的情况好得多,一年开 8 至 9 次会议,但依然无法根本解决这个问题。我们的建议是,董事会每年至少应开 8、9 次会议,而且应该一年举行一次战略性会议,一些公司利用这种会议进行全面回顾和讨论。在这些为期 3 天的会议中,董事们有了一个机会,可以更全面、彻底地正式和非正式地讨论主要的趋势、计划和问题。

我们在上文已经说过,任何事情都不能阻碍一个德国的、荷兰的、或芬兰的董事会比较经常地召开会议。事实上,我们的芬兰总裁说,他有一位不同寻常的监督董事会董事长,这位董事长希望一年开 12 次会——每月一次,除了 7 月,因为 7 月是暑假。这位总裁建议,每年到国外开一次

会，以便于董事会成员更好地了解一个跨国公司的种种特点。监督董事一年3次得到详细的报告，而且一年至少能够获得一份战略报告。我们认为，虽然从原则上，监督董事会主要依靠管理董事会获得信息，但是，由于开会的次数多，实际上他们能够把握正在发生的一切，而且对公司的经营状况有比较清楚的了解。

4. 劳工进入董事会

摆在欧洲共同体面前的最有争议的建议之一是一项法令草案，它建议让劳工代表进入董事会。在我们看来，这个问题有两个方面。第一个方面，是董事会能否或愿否令人满意地解决劳工所关心的问题。我们在第二章中已经知道，董事会成员知道这些问题的重要性。是正式派代表进入董事会的方式，还是联盟的方式——如职业协会——和谈判的方式更有利于解决雇员或工人所关心的问题，这个问题尚无定论。

这个问题的第二个方面涉及提高董事会认识其环境的能力这个一般性的问题。从这一点来看，劳工代表的正式参与能提供某种重要的东西。在德国，董事会也吸收公司外面的工人代表，使公司有机会了解、并影响劳工的思潮。同样，劳工代表也造成了一种压力，迫使董事会更准确、全面地了解信息。一位德国董事说，他不得不保证使他的"股东代表"——也就是监督董事会的外聘董事——至少获得与劳工代表同样多的信息。另一位劳工董事这样说：

公司必须随时报告经营中的计划或数据的变化——我的信息网使我能了解情况。这个网络有34个工会，谁要想在经营结果上耍花招是不能得逞的。无法从正常渠道了解的情况，我总能有法从其他渠道了解。我特别注意对人力资源和人员的影响。我对这些最敏感。

5. 委员会

加强外聘董事与内部董事的相互影响的一个最有效的机制是各种委员会。在关于战略和和领导人交替的论述中，我们已经看到，就使董事会能够在此过程中发挥一种作用，并且使它清醒地发挥其作用而言，各种委员会发挥了关键性作用。这些委员会对于主要由非执行人员构成的董事会至关重要，对于其他的董事会也同样极其重要。此外，成立审计委员会是"控制"火车、或至少保证轨道处于良好状态的主要手段之一。一位英国公司秘书说：

①你需要一个强有力的审计委员会，这在英国是很少有的。它可以直接接触非执行人员（没有总裁）。是的，负责财务的执行董事能够直接接触。如果公司在审计方面冒险，审计员就会发现。②你需要更多地接触执行人员和董事会。我从未见过这种情况。

第六节　文化、环境气氛和习惯

对于扭转董事会构成方面的不平衡——这是因为想要有一班能够作出批判性的和独立的判断的成员而造成的，程序和结构能起很大作用。是行为决定态度，还是态度决定行为，行为学家对此各执一端。然而，我们全都承认，态度——气氛、期望和信任程度——是决定程序和结构能否达到它们的目的的关键。

在回答我们关于宾夕法尼亚铁路运输公司综合症的问题时，一位瑞士非执行董事说，最高管理人员可能助长某种习惯，从而造成容易导致歪曲信息的局面。如果公司文化决定了向经理人员了解经营情况，经理人员会报喜不报忧。只报告好消息，"坏消息没有了"。

我同董事会的几个朋友谈论这种问题。他们会歪曲信息吗？不会，公司是什么话都听——并不是只有好消息才能上达。会的，我就见过这些情况……但是在那些情况下，不仅仅是只有好消息上报，而且管理人员并不想听坏消息。他们闭耳不闻。不，（这里）不会发生歪曲事实的事情，无

论是在较低的层次，还是在董事会总裁这一层。我提出问题，委员会也提出问题。

目标是造成这样一种气氛：鼓励董事既要互相信任，又要能互相质疑，既“愿意相信”，又要坚持按标准办事。这是一个鼓励执行董事和非执行董事双方都亮出意见的问题。

在这个公司之内，我们并不隐瞒坏消息。我们既能“分权”，又能做到“没有使人感到意外的事情”。董事会也是这样。你必须不让董事会走在你前面，也就是说，别让他们在你之前听到什么消息。管理人员的工作就是要使外聘审计员成为多余。我们鼓励非执行人员尽可能多学些东西。（这位采访对象多次提及他们在美国举行董事会以及同非执行人员一道进行实地考察的习惯）。我们派他们去实地考察，把他们发现的情况反馈回来。（英国执行董事语）

①董事会头脑里必须有一定的标准，才不致上当，或被管理人员能够想得出的借口——例如：雷电击中了——所惑。在这方面，人是很有创造性的；②我们必须留神短期的经营状况，比如说注意了年中的经营结果。我曾经为一项业务公开断言，说它将会带来好的效益，现在已是第二年，但仍然未见它显示成效。有人对我说——你必须认识到，它或者能在明年见效，否则我们将不得不放弃它；③董事会需要看到变化的证据，例如人事变动。（英国董事长兼总裁语，公司同上）

①董事会必须相信执行人员正在把他们尚未解决的问题端出来。必须有这样一种关系；②这不够完善，所以你必须有其他的机制，例如，审计委员会；③执行人员和非执行人员之间的关系应该也有不拘礼仪的一面。必须能够比较随意地进行广泛的交流。（英国非执行董事语）

根本的问题是，执行董事会必须知道，出了问题而不说是最严重的罪行。（监督董事会董事长语）

重要之点是，火车“脱离”董事会控制的可能性比它走在董事会“前面”的可能性小。消除这种张力的关键人物是董事长。而且，在这种情况下，非执行董事长就显得更加重要。作为一名外聘人员，非执行董事长能够比同时也兼任总裁的董事长更深刻地理解不参与经营的局外董事的不安和责任。阿德里安·卡德伯里在《公司董事长》一书中对此问题的论述极有见地：

……董事长的主要责任是保证董事会按其本分行使职能。他比身兼总裁的董事长容易充分履行其责任……利害所关不仅是董事会的监督权，而且也涉及一个一身二任的领导——作为董事长他同时也负有监督他本人作为总裁所采取的行动的责任。这是争论中的一个重要的部分，也是股东关心的问题。这个问题也涉及董事会的倡议权、涉及它对方针和计划的建设性的提问、以及它对战略思想的贡献。

第七节　本章结论

董事会如果能全面地、综合地观察公司，并且把这种观察结果放在它的更广的责任范围之内，它就能额外具有一种明显的特质。为获得上述这种能力，董事会必须具备四个要素：对公司的了解的深度、认识范围的广度、对公司事务的投入和超脱。这种专门知识的来源是董事：执行董事和非执行董事。为避免出现具有副作用的不平衡现象，董事长必须能了解并发挥每一位董事的特长。要使董事会最有效地利用它的各种力量，就必须在董事会成员、程序、结构和文化方面下功夫。

话虽这么说，但我们必须承认，没有一个董事会——就这个问题而言，也就是说没有一班管理人员——会不犯错误。尽管有一些未知数，变数和难以控制的事情，最重要的是要取得成绩。使董事会的成员接受一种共同的责任和工作作风不是一件简单的事情。我们已在本章讨论了其中的部分因素。下一章我们将论述如何使一群个人变成一个工作集体，或者说一个“班子”。

第四篇

第四篇

现代股份公司经营管理

现代股份公司经营管理

第一章　公司的财务会计制度

财务会计制度是现代企业法人制度的重要组成部分，它为公司的生产经营决策提供信息保证。公司决策之前的预测、分析等工作离不开财会人员的参与，高素质的财务人员是公司决策者不可缺少的参谋和助手。公司财务会计的管理与其他方面的管理不同，它具有一套专门的理论和方法，主要表现为财务会计管理是一种价值形式的管理，具有综合性的特点。例如，财务会计上的资金、成本、利润指标、资产负债表等能够总括地反映公司的经济全貌，如实地表现公司的经营成果和管理水平。从财务会计的方法上看，它主要是信息处理技术，即通过会计要素的确认、计量，建立一套凭证、帐簿、报表系统来完成提供会计信息的目标和任务。财务会计是一门重要的经济与管理应用学科，在西方被称为经济学中的“数学”。

第一节　财务会计概述

一、财务会计导引

现代市场经济条件下，财务会计是经济管理的重要组成部分，有其专门的理论和方法，是企业管理的重要内容。它以货币为主要计量单位，以凭证为依据，按照一定的专门方法，对公司的日常经济活动全面地、系统地、连续地加以记录、分类和汇总，并分析其原因和结果，提供公司管理决策及外部（政府管理部门、广大投资者、债权人等）所需的经济信息。总之，财务会计是一项管理工作，是一门科学，在本质上它是经济组织的一个管理信息系统。

1. 公司财务会计的作用

财务会计作为公司经济管理信息系统，其作用表现在三个方面：对公司内部决策方面所起的作用；对公司外部的决策制定者所起的作用；对社会所起的作用。

（1）对公司内部决策方面所起的作用。公司管理活动一般可概括为五个主要方面：资金筹集活动、资金使用活动、生产活动、销售活动、利润分配活动。在从事这五个方面的活动中，公司管理当局必须就一些有关的重大问题作出决策，而财务会计则提供了决策所需的绝大部分信息，甚至参与了某些决策。

①资金筹集活动。是指公司的管理层从投资者手中筹措货币或实物用于公司的生产经营及发展壮大。筹集多少资金？花费多少筹资成本？是采用发行股票方式还是发行债券方式？何

时筹资？所筹资金如何使用？所有这些，如果没有财务会计人员的分析、计算、预测，筹资活动是无法进行的。

②资金使用活动。是指公司的管理层必须将所筹集的资金用于购置生产资料及其他投资。如何购置厂房设备？如何达到预期的投资目标？投资项目的可行性如何？这些问题的绝大部分数据要靠会计人员计算和提供。

③生产活动。是指公司要进行产品生产和劳务提供。管理层关心的是生产何种产品？提供什么劳务？产品和劳务的价格能否使公司盈利？这些问题的很多数据也需要会计人员计算和提供。

④销售活动。是指公司必须出售和推销企业的产品和劳务。售价如何确定？销售税金是多少？销售毛利是多少？这些向题只会计人员才能解答。

⑤利润分配活动。是指在公司获利后管理当局必须决定把多少利润作为股利分配给股东，把多少利润留存在公司中。股利如何分配？留存利润如何用于扩大经营规模？这些问题必须有会计人员参与才能解决。

综上所述，一个公司的管理当局对以上五种活动的有关重大问题作出决策时，财务会计所起的作用是重大的。

（2）对公司外部的决策制定者的作用。许多与公司有利益关系的人士和机构如股东，债权人、政府税务部门等，他们需要掌握公司的经济信息资料，以利于作出决策。

①股东关心的是，是否可以对公司投入更多的资本？能否增加对公司的投资？应否出售所持有的该公司的股票？该公司的盈利情况和发展前景如何？所有这些信息主要来源于公司的对外财务会计报告。

②债权人关心的是，公司在财力上是否可以偿还它的债务？能否购买公司发行的债券？能否提供给公司贷款？这些问题的相关信息主要依靠公司的资产负债表。

③政府税务部门关心的是，公司欠付的所得税和其他税金的数额？公司是否遵守了价格和税务制度？这些问题只有审查公司的财务会计帐簿才能明确。

④公司工会、职代会关心的是，公司是否按照正确的方向从事经营？能否为职工提供稳定而安全的工作环境？公司能否支付较高的工资？这些问题的很大一部分只有财务会计人员才能够向工会、职代会解释清楚。

⑤公司的顾客关心的是，公司在财务上能否足以长期提供所生产的产品？公司的行为和决策是否和顾客的目的相矛盾？这些要依靠公司对外财务报告中的财务说明书。

（3）对社会所起的作用。公司财务会计对社会也起着重大的作用。①政府机构如果没有足够的有关财务会计数据，将难以履行它的宏观经济管理职能；②现代赋税制度也离不开健全的会计制度和会计信息；③在制定与公众有关的决策中，会计信息也是必要的，例如，一些立法机构和法院关于公用事业的价格的决策，就必须以会计信息为依据。

2．会计循环

会计循环是记录、分类、报告与分析会计信息的会计处理过程。

公司的财会工作就是按照一定的会计程序，贯彻会计准则的要求，使用专门的会计方法来记录、分类、报告与分析公司的各种经济活动的循环过程，其循环周期为月（小周期）和年（大周期）。虽然公司的经营业务千差万别、纷繁复杂，但在每个会计循环周期内会计的程序、准则、方法却是一样的。

会计循环一般包括四个环节，即记录、分类、报告、分析。

（1）记录。记录是会计的基本内容和会计循环的第一环节。任何经济组织都必须将各项经济业务予队记录，以取得原始的会计资料。作好会计记录除”了要取得原始的会计资料外，还要按照会计方填制记帐凭证、登记总帐和明细帐。

（2）分类。经营业务多种多样，必然引起会计记录对象的复杂多样，因此，应按经营内容对会计记录的对象进行分类、也就是在会计核算中设立不同性质的帐户或会计科目。会计帐户或科目是会计记帐的重要依据，性质相同的经济业务记在同一帐户或科目中。

（3）报告。报告就是将各种会计记录资料整理汇总，编制成财务报表，以反映公司某一时间内的财务状况和经营成果。财务报告使用会计报表的专门方法，报告中各项资料应简明扼要，报告所提供的信息能对使用者提供帮助。

（4）分析。为使会计信息使用者明白会计报告中数字的含义，并找出经营活动中存在的问题，预见将来趋势，必须进行会计分析。会计分析是会计循环中的独立环节，不过，在实际工作中它往往和报告结合在一起。

在当今信息社会，计算机是生产力水平的重要标志，电子计算机在财务会计中的应用大大提高了会计循环的工作效率，减轻了财会人员的劳动强度。这使财会人员能集中更多的精力致力于会计的分析工作，参与公司的经营管理和决策。

3．会计方程式

资产＝负债＋所有者权益（股份公司为“股东权益”）这个等式叫做会计方程式，也叫会计等式。它是复式记帐、会计核算、编制会计报表的基础。这个等式反映了企业的总资产中，多少是属于债权人的、多少是属于所有者的（股份公司为“股东”），能够清楚地体现债权人的利益和所有者的利益。

（1）资产。资产是企业拥有的、用于企业生产经营的经济资源，由它所获得的利益归属于特定主体（所有者）。

资产通常分为流动资产、非流动资产和其他资产三大类。流动资产一般包括现金、银行存款、存货（包括材料、在产品、产成品）、短期投资、应收款和预付款等。流动资产的基本特征是在一年或者超过一年的一个营业期内变现或者被耗用。非流动资产包括长期投资、固定资产、无形资产、递延资产，其基本特征是多年（或多个营业期内）才能变现或者被耗用。其他资产系指特定情形下的财产，如被冻结的资产、被查封的财物。

（2）负债。负债是企业所承担的能以货币计量、需以资产或劳务偿付的债务。

负债分为流动负债和长期负债。流动负债是指将在一年或者超过一年的一个营业期内偿还的债务，它包括短期借款、应付票据、应付帐款、预收货款、应付工资、应交税金、应付利润、预提费用、其他应付款等。长期负债是指偿还期在一年或者超过一年的一个营业周期以上的债务，包括长期借款、应付债券、长期应付款等。

（3）所有者权益。所有者权益是公司投资人对企业净资产的所有权，包括公司投资人对企业的投入资本以及形成的资本公积金、盈余公积金和未分配利润等。投入资本是投资者实际投入公司经营活动的各种财产物资；资本公积金包括股本溢价、法定财产重估增值、接受捐赠的资产价值等；盈余公积金是指按照国家有关规定从利润中提取的公积金；未分配利润是公司留于以后年度分配的利润或待分配利润。

4．会计内部控制

会计内部控制是指保护财产、明确职责、相互制约的责任牵制制度，如差旅费报销的“企业领导签字批准、财会人员稽核、出纳人员支付制度”；“帐、钱分管制度”等等。会计内部控制的内容主要包括三项。

（1）维护企业资产的完整。即对现金、支票、票据、有价证券、存货和固定资产等资产的收付、保管作出责任规定（一般以签字、盖章为依据），按责任规定进行会计审核、收支、记帐。

（2）确保会计记录的正确和可靠性。要建立职责明确、相互制约的会计机构，要健全会计制度，如银行存款未达帐项调节表的定期编制、会计帐簿余额的核对、财产清查制度等。

（3）制定各种制度、方法和手续。包括预算控制制度、内部审计制度、各种财产保管方法、存

货收付手续等。

会计内部的方法应视公司组织规模、结构、营业性质、组织目标而定。在大型组织中，内部控制应具备下列各要素：合理的组织方案、良好的会计机构、完善的内部审计机构、高素质的人员的定期培训。

二、国家财政部颁布执行的《企业会计准则》和《企业财务通则》

1.“两则”与公司财务会计管理

1992年11月30日国家财政部颁布了《企业会计准则》和《企业财务通则》(简称“两则”)，并于1993年7月1日起在全国范围内实施。此后又陆续颁布了工业、农业、商业等十几个行业的财务会计制度。按“两则”及行业财务会计制度的规定，各行业可自行制定内部的财务会计办法，众所周知，我国财务会计上还有一部《会计法》、《会计法》、“两则”、行业财务会计制度、内部财务会计管理办法构成了我国现行财务会计管理体制的框架。它们之间的关系是：《会计法》是国家立法机关制定和颁布的一部重要的经济法规，是我国财务会计工作的根本大法，也是其他一切会计法规制度的“母法”。在我国，任何会计法规和制度的制定都必须依据《会计法》；“两则”统驭各行业财务会计制度；企业内部财务会计管理办法不能同《会计法》、“两则”、行业财务会计制度冲突。

从以上可以看出，“两则”在公司的财务会计管理中处于核心地位。《企业会计准则》是进行会计核算的规范，它主要就会计核算的一般原则和会计要素的确认、计量与财务报告作出规定；《企业财务通则》是所有企业财务活动必须遵循的原则和规范，它主要规定了企业财务管理的基本原则。

2.“两则”与国际会计惯例

“两则”颁布与实施的目的之一就是要使我国的财务会计同国际会计接轨，向国际会计惯例靠拢，以利于吸引外资，发展对外贸易。从总体上看，“两则”和国际会计惯例基本靠近，主要表现在以下几个方面。

(1)统一了所有企业财务会计制度。包括不同所有制企业财务会计制度、不同组织形式企业财务会计制度、不同经营形式企业财务会计制度，这与国际上用统一的会计准则规范会计工作的做法相一致，有助于企业的公平竞争。

(2)实行资本金保全原则。建立了企业资本金制度，明确了产权关系。“两则”规定，设立企业必须有法定的资本金，投入企业的资本只能依法转让而不得以任何方式抽回；、提取折旧、资产盘盈盘亏均不增减资本金；允许企业自主支配使用资本金。这有助于保障所有者的权益。

(3)允许使用加速折旧法。

(4)采用国际通用的制造成本法。允许计提坏帐准备金。

(5)采用国际通用报表体系，使财务会计信息成为国际通用语言。

(6)实现利润分配规范化，理顺了国家与企业的分配关系。

3. 现行的“两则”体现了中国特色

(1)同时使用“两则”。国际上只有会计准则，我国却同时使用《创业财务通则》和《企业会计准则》。这主要是因为：西方国家以私有制为基础，企业财务由企业自定，国家无需从所有者角度去以定财务制度；国家作为社会管理者，已通过公司法、税法、商法等有关法律。对企业财务行为作了明确具体详尽的规范，没有必要再以财务制度的形式进行管理。相比之下，我国经济有自己的特点：我国经济以公有制为主体；现行经济法规中对企业财务行为规范得较少，既不具体也不完备；在现行国家经济管理体制和行政机构设置的状态下，取消财务制度是不可能

的，相反，制定了财务通则才有利于会计准则的实施。

（2）以行业会计制度为过渡。西方国家使用会计准则而没有各行业的会计制度。这主要是因为西方国家的会计准则搞得很早，如美国在20世纪30年代就开始了。西方国家的会计准则既全面又具体，而且会计人员专业水平较高，会计准则可操作性强，可以不再需要象我国的行业会计制度（主要是会计科目的使用方法、会计报表的填列方法）。我国的情况正相反，会计准则从20世纪80年代才开始在学术界研究，广大财会人员的绝大多数根本不知道会计准则是怎么一回事，所以，现行的会计准则只是基本会计准则，具体的会计准则包括共性业务会计准则、会计报表准则、特殊行业特殊业务会计准则将在基本会计准则之后出台。鉴于广大财会实际工作者的专业知识水平不够，目前主要依靠行业会计制度进行过渡，当各种条件成熟后，即可消除行业会计制度，只用准则就可以了。

三、会计核算的一般原则

会计核算的一般原则包括会计核算的基本前提即会计假设和12条原则。

1．会计假设

会计假设是对会计核算对象及其环境的基本假定，它是会计核算的基本前提，有以下四个方面的会计假设。

（1）会计主体。会计主体指的是会计信息所反映的情况属于一个特定的经济实体。《企业会计准则》第十条：“会计核算应当以企业发生的各项经济业务为对象，记录和反映企业本身的各项生产经营活动。”会计主体假设使会计核算范围得以明确，会计核算范围既不是企业所有者本人，又不是其他企业的经营活动。会计主体假设是市场经济体制下，企业作为商品生产者和经营者，独立核算、自负盈亏的客观要求，它的作用是划清会计主体与其所有者及其他主体之间的界限以便于盈亏核算，所以，不宜将内部核算单位作为会计主体。

（2）持续经营。企业会计核算要以企业的持续经营为前提，即一般情况下企业将在可预见的未来中持续发展下去，它所持有的资产将在正常的经营过程中被耗用，它所承担的负债也将在正常的经营过程中按原承诺条件加以清偿。如果企业出现无法持续经营的迹象，在企业将要停业清算时，持续经营假设就不再适用，会计核算要按破产清算的方法进行。持续经营假设是后面将要谈到的历史成本计价、权责发生制、资本性支出与收益性支出三原则的基础。

（3）会计分期。企业的经营活动是持续进行的，在时间上具有不间断性，但是会计人员不能等到企业停业后才提供有关经营成果和财务状况的信息。所以，会计核算应将企业经营时间进行划分即会计分期，一般分为月、季、年，按公历确定。

（4）货币计量与记帐本位市。会计计量是会计记录的前提，在商品经济条件下，会计计量的共同尺度是货币。我国的记帐本位币是人民币，但业务收支以外币为主的企业，也可以选择某种外币为记帐本位市，不过在编制期末会计报表时应当折合为人民币。

2．会计核算原则

会计核算的目的是为了向各方面提供企业财务状况和经营成果的信息。会计信息能否全面、系统、正确地反映企业的实际情况，无论是对于国家的宏观调控，还是企业的经营管理乃至投资者的决策都有重要影响。为了规范会计核算行为，保证会计信息的质量，必须明确会计核算的一般原则。《企业会计准则》中规定了12条会计核算原则。

（1）客观性原则。它是用来衡量会计记录和会计报告是否真实、客观地反映经营活动的一项重要原则，其核心是，会计核算应当以实际发生的经营业务为依据，如实反映财务状况和经营成果。

会计核算的客观性包括三方面的含义：即真实性、可靠性和可验证性。真实性是指会计反映的结果应当同企业实际的财务状况和经营成果相一致，即会计信息不允许弄虚作假、隐瞒谎报，可靠性是指对于经济业务的记录和报告，应当不偏不倚，不能受主观意志的左右；可验证性通常是指有可靠的凭证、可据以复查其数据的来源及其信息提供过程。

（2）相关性原则。也称有用性原则，是指会计信息要同经济决策相关联，人们可以利用会计信息做出各种决策。相关性是会计的本质所决定的，因为会计这个经济管理信息系统的最终目标是向社会提供经济信息，如果这些信息不利于人们做出各种经济决策，与经济决策无关，会计工作就失去了意义。所以，会计信息应当符合国家宏观经济管理的需要，满足有关各方了解企业财务状况和经营成果的需要，满足企业内部加强经营管理的需要。

（3）可比性原则。可比性一般是指不同企业，尤其是同一行业的不同企业之间，应使用相类似的会计程序和方法，将不同企业的会计报表编制建立在相同的会计程序和会计方法上，以便于报表的使用者进行企业间的比较，从而有效地判断企业经营的效绩，据以做出投资决策。会计核算应当按照规定的会计处理方法进行，会计指标口径应当一致、相互可比。

（4）一贯性原则。指一个企业在不同时期的使用的会计程序和方法应当是相同的，即企业的各种会计处理方法和会计报表的指标口径、核算内容。编制规则在前后各期保持一致，在不同的会计期间具有连贯性，此外一贯性原则还可防止企业或个人利用会计处理方法的变动，人为地操纵成本、利润等会计指标。但是一贯性并不是绝对的，因为会计方法总是随着客观经济环境和企业经营管理需要以及会计技术的发展而不断发展变化的，不过会计处理方法的变动应在财务状况说明书中加以说明。

（5）及时性原则。即会计核算应当及时进行，一是要对企业的经济活动及时地进行会计处理，用会计语言把它记录下来，二是要把会计资料及时地传送出去。

（6）明晰性原则。会计记录和会计报告要做到清晰完整，简明扼要，数据记录和文字说明应能一目了然地反映出企业经济活动的来龙去脉。

（7）权责发生制原则。在企业经济活动中，会出现货币收支业务与经济业务本身不相一致的情况，有时款项已经收到，但销售并未完成，或者款项已经支付，但并不是为当期经营活动而发生。在核算企业的收入或费用时，是以收付款项作为记录收入或费用的依据，还是以取得收款权力或支付款项的责任作为收入或费用的依据，就形成了两种不同的记帐基础，前者称为收付实现制，后者称为权责发生制。在权责发生制下，以权责发生为基础来确定本期收入和费用，凡属于本期的收入和费用，不论其款项是否收付，均作为本朔收入和费用处理；反之，凡不属于本期的收入和费用，即使其款项已在本期收到或付出，也不作为本期的收入或费用处理。

（8）配比原则。企业的生产经营活动会带来一定的经营收入，也必然要发生相应的经营费用，通过收入与费用的比较来确定损益，这就是收入与其相关的成本、费用相互配比原则。

（9）谨慎性原则。也叫稳健性原则，是指对可能发生的费用或损失，应当合理预计并予以入帐，而对可能取得的收入，则不能提前入帐。

（10）历史成本原则。是指各项财产物资应当按照取得或购建时发生的实际成本核算，不考虑资产的重置或变现价值。历史成本使会计记录比较客观、有据可查，与重置成本、现行成本相比还可简化会计核算、便于收入与费用的配比。

（11）划分收益性支出与资本性支出的原则。收益性支出是指该项支出的发生是为了取得本期收益，资本性支出是指该项支出的发生不仅仅是为了本期收益，而是与本期和以后几期的收益都有关系，资本性支出应当在以后逐步分配计人各期的费用。企业会计在进行支出的确认时，必须将两类不同性质的支出区别开来，收益性支出要计人当期损益、资本性支出则计人资产，根据其与以后各期收益的关系，将其价值分摊到以后各会计期间，只有这样才能正确计算各期损益。

(12)重要性原则。对于金额不大,对制定经济决策来讲没有多大影响的经济业务和会计事项,可以不在会计记录或会计报表上单独反映,或者可以归并简化;对于那些对报表使用者做出决策将会发生重大影响的项目,应单独反映、重点说明。

第二节　会计要素的确认和计量

会计要素是会计对象的最基本组成部分,是帐户所记录经济内容的概括,是构成会计报表的基本因素。资产、负债、所有者权益、收入、费用、利润,这六大会计要素的确认和计量是会计准则的核心。

一、资产

1. 定义和分类

资产是企业拥有或者控制的能以货币计量的经济资源,包括各种财产、债权和其他权利,伽现金、房屋设备、应收帐款、商标权、专利权。

资产按其流动性,可分为流动资产、非流动资产及其他资产。

(1)流动资产是指可以在一年内或者超过一年的一个营业周期内变现或者耗用的资产,包括现金及各种存款、短期投资、应收及预付款项、存货等。

(2)非流动资产是指变现或者耗用的时间超过流动资产的企业资产,主要包括长期投资、固定资产、无形资产、递延资产四项。长期投资是指不可能或者不准备在一年内变现的投资,如股票债券投资、向其他企业的投资;固定资产是指使用年限较长、单位价值较高,并在使用过程中保持原来物质形态的资产,如房屋、机器设备、运输设备;无形资产是指企业长期使用而没有实物形态的资产,如专利权、商标权、土地使用权等;递延资产是指不能全部计入当年损益、应当在以后年度内分期摊销的各项费用,如开办费、租入固定资产改良支出等。

(3)其他资产是指一些特殊的资产,既不包括在流动资产也不包括在非流动资产中,主要是特种储备物资、银行冻结存款、冻结物资、诉讼中的财产。

2. 流动资金

流动资金的特征是它在参加生产经营时,其价值一次转移到产品成本或费用中去。下面就各种类型的流动资产的财务会计管理方法进行说明。

(1)现金。现金在各种资产中的流动性最强,拥有大量现金的企业具有较强的偿债能力和承担风险的能力,但是财务制度比较健全的企业,都不会留有过多的现金。由于现金的流动性强,容易为经管人员挪用或侵占,所以应通过会计内部控制来管理,要点如下:①管钱不管帐,管帐不管钱,将出纳员的业务和会计记帐工作分开。②将现金收支业务分开,所有收入的现金要按期存入银行,超过一定限额的支出应使用支票。③经常核对现金总帐和现金明细帐(此帐一般由出纳员根据收支业务逐笔登记);经常检查库存现金的余额是否与会计帐簿余额相符,严禁"白条"抵充库存现金。

(2)银行存款。企业的结算除小额的现金外都要通过银行存款进行,银行存款的流动性仅次于现金,它也是企业偿债能力的重要标志。银行存款是由银行"保管"的企业资产,其表现形态不过是银行帐户上的"数字",由企业收入、支出产生的银行结算在会计上表现为银行存款余额的变化。所以,银行存款的管理要通过企业会计部门所记录的银行存款帐簿(包括出纳员登

记的银行存款明细帐和会计人员登记的银行存款总帐)与银行记录的本企业银行存款余额进行核对。由于银行结算的频繁发生,往往会出现企业所记录的银行存款余额和银行所记录的本企业银行存款余额核对不符,这是因为双方记录的错误以及未达帐项造成的,所谓未达帐项,是指银行存款的实际收付项目,有的企业会计部门已登记入帐而银行却未登记入帐,有的银行已登记入帐而企业却未登记入帐。双方记录上的错误要核对纠正,未达帐项要编制未达帐项调节表,经过核对纠正及未达帐项余额调节后,企业会计部门与银行双方所记录的银行存款余额应该相符。

(3)短期投资。短期投资是指各种能随时变现或转卖的有价证券以及不超过一年的其他投资,主要是有价证券投资如股票、债券。企业可以利用暂时多余的资金购入有价证券作为短期投资,为保证生产经营所需资金,所购的有价证券必须易于出售。有价证券的会计处理如下:

①有价证券的取得。有价证券应按取得时的实际成本记帐,包括买价及购买证券时所发生的费用,这里需要指出,有价证券的买价与其面值是不一致的。例如,某公司当日购进某普通股票 1000 股,每股面值 1 元,每股买价 8 元,外加购进时的各项费用 200 元,有价证券按:1000×8+200=8200(元)记入帐簿。

②有价证券的投资收益。出售购买的有价证券会获得一些收益包括利息收益和股利收益。股票的股利以实际收到日记入"投资收益"帐户;债券的利息要按权责发生制原则记入"投资收益",购入的债券如果不满期即在两个付息期之间购得的债券,利息收入仅仅指该债券在购进之日起所赚到的那部分利息。

③有价证券的出售。当出售有价证券时,应按取得时的实际成本冲抵"短期投资"帐户,由于市价涨跌导致有价证券的售价大于或小于其实际成本价时,大于或小于的差额部分记入"投资收益"帐户,视为投资收益。

(4)应收帐款。指企业在经营过程中,由于赊销而产生的应收款项,也称为应收销货款。应收帐款一般按交易发生日或销售确定之时确定的债权金额予以入帐。

市场经济下企业经营存在着风险,由赊帐产生的应收帐款有时会因债务人的商业信用、经营破产等原因收不回来,这就是坏帐损失。对于坏帐损失可采用"坏帐准备"的办法进行会计帐务处理,即设置"坏帐准备"帐户,根据计算,按时按率计提"坏帐准备",作为增加"管理费用",冲减"应收帐款"。

(5)预付帐款。指企业根据合同规定预付给供货单位的贷款。预付货款不多的企业,会计处理可以合并到"应付帐款"中核算。

(6)应收票据。票振是企业与企业之间、企业与银行之间由于商品交易而发生的用作结算的工具,票据在经过债权人背书后可自由转让或向银行贴现,具有流通性。票据主要有支票、期票、汇票。支票是付款单位为了支付货款或劳务费用所签发的通知银行支付款项的一种结算凭证;期票是由债务人所开具的无条件地承诺在规定的日期向债权人支付现款的书面字据,期票由出票本人付款,因此又叫本票;汇票是出票人要求付款人支付一定数额款项给受款人或受让人或持票人的一种票据,付款人是购货单位的叫商业承兑汇票,付款人是银行的叫银行承兑汇票。我国目前常用的票据主要是支票、银行承兑汇票、商业承兑汇票,而应收票据仅指商业承兑汇票,因为支票、银行承兑汇票交银行后即为银行存款。

应收票据的会计核算主要有以下三点:

①应收票据的利息计算。其计算公式为:

利息=本金×利息率×时间

式中,利息率一般是年利息率。

②帐务处理。收到票据时,借记"应收票据",贷记"营业收入"等;票据到期承兑获得货款和利息时,借记"银行存款",贷记"应收票据"、"财务费用"(利息)。

③贴现。如果企业要在应收票据之前获得所需要的货币资金，可以将这些票据到银行兑换现金或银行存款，即为贴现。贴现实质上是融通资金的一种借贷形式，银行要收取贴现息。应收票据贴现所得额＝票据到期价值－贴现息。

（7）存货

①定义和分类。所谓存货是指企业在生产经营过程中为销售或者耗用而储存的各种资产，包括商品、产成品、半成品、在产品以及各种材料、燃料、包装物、低值易耗品等。存货按存放地点分为：库存存货，指运达企业并验收入库的存货；在途存货，指正在运输途中尚未验收入库的存货；委托加工存货，指委托外单位加工的各种材料和半成品。

②存货核算的方法。

a．确定存货实物量。主要有实地盘存法和永续盘存法：实物盘存法是用清点实物（一般在月末）的方法来确定存货的期末结存量，根据单价算出结存金额，再根据期初结存、本期购入存货的金额，倒算出发出存货的金额；永续盘存法是企业对各项存货设置有数量和金额的帐簿，根据各种有关凭证，逐月逐笔登记。

b．购入存货的成本。购入存货按历史成本计价。外购存货的成本一般包括买价、运费、途中合理损耗、入库前的整理费等，自制存货的成本则包括制造过程中实际消耗的原材料费用、人工费用和其他有关生产费用。

c．发出存货的计价。发出存货的计价是会计核算中的一个难点。因为在企业的生产经营过程中存货不断地购进、发出领用，购进存货的成本往往单价不一致，所以会计人员面临着如何计算发出存货的成本问题。发出存货的计价主要有以下几种方法可供选择。

d．先进先出法。以先入库的存货先发出这一假定为依据，并根据这一假定成本流转顺序对发出存货和结存存货进行计价。

加权平均法。按下列公式进行计算：

$$\text{加权平均单位成本}=\frac{\text{期初结存存货的金融}+\text{本期收入存货的金额}}{\text{期初结存存货的数量}+\text{本期收入存货的数量}}$$

$$\text{发出存货成本}=\text{本期发出存货的数量}\times\text{加权平均单位成本}$$

$$\text{期末结存存货成本}=\frac{\text{期末结存}}{\text{存货数量}}\times\text{加权平均单位成本}$$

e．后进先出法。这种方法与先进先出法相反，即以后入库的存货先发出这一假定为依据，对发出的存货和期末存货是以最后进货的价格进行计价的一种方法。

f．具体确认法。每次发出存货时，查明其所属的名称、价格，分别以它的实际成本作为各该存货的发出价值。

3．长期投资

长期投资属非流动资产，指不能在一年内变现的投资，主要有股票、债券以及对其他单位的投资等形式。长期投资在时间、目的上与短期投资不同，长期投资的目的不仅在于获取投资收益，也是为了影响和控制其他企业的重大经营决策。

（1）股票投资。指为取得其他企业的所有权而购买股票所进行的投资，有直接和间接两种形式，直接投资是指以现金或其他资产投入某股份公司，间接投资是指投资者在证券市场上购买某股份公司的股票。如果股票投资达到某股份公司股东的一定比例，可参加其董事会，参与企业的经营决策。

股票投资的会计核算有成本法和权益法两种方法。

①成本法。当股票投资的股权小于股份公司股权比例的25％时，一般采用成本法进行核算，因为这时的股票长期投资企业不具有能左右被投资企业的财务和经营决策能力，其投资的

目的一般为赚取股利收益。所谓“成本法”,就是“长期投资”帐户的帐面价值反映的是这项投资的成本,如无股票出售,以成本反映的帐面价值一般不变。

②权益法。当股票投资的股权大于股份公司股权比例的25%时,一般采用权益法进行核算。所谓权益法,就是“长期投资”帐户的帐面价值所反映的是投资企业在被投资企业的产权中占有的实际份额,被投资企业的产权增减变化,即财务报表上的损益额和股利分配额都会引起投资企业,长期投资”帐户的帐面价值作出相应的调整,其要点如下:

a.购买股票时按实际成本入帐。2)在此之后,把被投资企业当期财务报表上的净收益或亏损,按投资企业拥有股份与被投资企业全部股份的比例,作为收益或损失调整投资企业的“长期投资”帐户。3)收到被投资企业发放的股利,作为“长期投资”帐户帐面价值的减少来处理。

b.债券投资。企业进行债券长期投资时,应按实际支付的款项记帐,其经济核算参照“短期投资”中的有价证券会计处理。

c.其他投资。其他投资是指除股票投资和债券投资以外的投资。如与其他单位联营、建立合资企业、办全资子公司。

4.固定资产

(1)定义与分类。固定资产是指使用年限在一年以上,单位价值在规定标准以上,并在使用过程中保持原来物质形态的资产,包括房屋及建筑物、机器设备、运输设备、工具器具等。对固定资产进行合理的分类,是进行固定资产管理的重要条件,固定资产可以按照不同的标准进行分类。

①按经济用途分类,有生产经营用固定资产和非生产经营用固定资产。

②按所有权分类,有自有固定资产和租人固定资产。

③按性能分类,有房屋、建筑物、动力设备、传导设备、运输设备、机器设备等。

(2)固定资产的计价。固定资产计价是进行固定资产核算的前提,计价方式主要有以下三种。

①固定资产原值。指在购置某项固定资产时所支出的全部货币总额,一般包括买价、包装费。运杂费和安装费。

②固定资产净值。指固定资产原值减去固定资产在使用过程中计提折旧的价值。

③固定资产重置价值。指企业在目前情况下重新购建该项固定资产所需要的全部支出,如如盘盈的固定资产、接受捐赠的固定资产党无法知道其原值,只有按重置价值记帐。

(3)固定资产折旧。固定资产不同于材料,它在生产使用过程中要经过很多生产周期才被耗用完,而材料只在一个生产周期中就发生价值的全部转移,所以为贯彻配比原则,为正确计算产品成本,必须把固定资产分次摊销到产品成本中去,这就是折旧。简言之,所谓折旧,就是固定资产在使用过程中,通过逐渐损耗(包括有形和无形)而转移到产品成本或商品流通费中的那部分价值。

在计算固定资产折旧时,要考虑以下几个因素:①固定资产原值;②估计使用年限;③固定资产残值;④清理费用。

固定资产折旧方法很多,常用的有以下几种:

①使用年限平均法,在预计的固定资产使用年限内平均计提折旧。年折旧额计算公式为:

$$\text{年折旧额}=\frac{\text{固定资产原值}-(\text{预计残值}-\text{预计清理费用})}{\text{预计使用年限}}$$

②年限总和法,它是一种加速折旧法。这种方法是将固定资产的原值减去残值后的净额乘以一个逐年递减的分数,作为每个会计期的折旧额。这个分数的分子代表固定资产尚可使用的

年，分母代表使用年限数字的总和。

③余额递减法，每期计提的折旧额是以固定不变的折旧率乘以固定资产的折余价值。折旧率的计算公式为：

折旧率$=^{1-n}\sqrt{预计残值\div固定资产原价}$

式中，n 为固定资产的使用期数。

（4）固定资产的报废、清查，固定资产报废时，要注销“固定资产”帐户的原值，调整“折旧”帐户对于固定资产清查中发现的固定资产盘盈盘亏，以及固定资产报废时发生的清理费和变价收入，一律通过“固定资产渣迎”帐户核算，该帐户期末余额要计入当期损益。

5．无形资产

（1）定义与分类。无形资产是指企业长期使用而没有实物形态的资产，包括专利权、商标权、作作权、土地使用权等。无形资产可按不同的标准进行分类：①按期限分，分为有限期无形资产和无限期无形资产，有限期为法律的规定如专利权，无限期的法律上并无规定如商誉，②按能否辨认划分，可分为可辨认的无形资产和不可辨认的无形资产。③按不同来源划分，可分为购入无形资产和自创无形资产。

（2）无资产的计价。按无形资产的取得成本入帐。购入的无形资产按买价入帐；自行开发的无形资产按开发费用入帐；其他单位投入的无形资产按双方商议确定的价格入帐；商誉只有在企业合并、接受投资和向外购入时，方可作价入帐，否则不能作为无形资产入帐。

（3）无形资产的摊销。无形资产属长期资产，其价值不能一次计入成本费用，按类似于固定资产折旧的方法计入成本费用，其原则是在无形资产受益期内平均摊销。

6．递延资产

递延资产是指不能全部计入当年损益、应当在以后年度内分期摊销的各项费用，包括开办费，租入固定资产的改良及大修理支出等。递延资产实质上是一种费用，但其支出的数额较大且效益要期待于将来，若把递延资产与支出年度的收入相配比，就不能正确计算当期经营成果。递延资产中的开办费应当在企业开始生产经营以后的一定年限内平均摊销，租人固定资产改良及大修理支出应当在租赁期内平均摊销。

7．其他资产

其他资产指以上各项之外的资产，如特种储备物资、银行冻结存款、冻结物资、诉讼中的财产。企业在某种特殊情况下，有些财产不能动用，但有责任保管储备，这一部分资产同样构成企业所控制或拥有的资产的一部分，因此企业有必要在会计报表上反映它。

二、负债

1．定义和分类

负债是企业所承担的能以货币计量、将以资产或劳务偿付的债务，它代表的是企业对其债权人所承担的全部经济责任。负债一般按偿还的期限长短进行分类，分为流动负债和长期负债。流动负债是将在一年或者超过一年的一个营业周期内偿还的债务，长期负债是偿还期在一年或者超过一年的一个营业周期以上的债。

2．流动负债

流动负债主要有以下几类。

（1）短期借款。借款期限在一年或超过一年的一个营业期，借入短款借款时，增加“现金或银行存款”帐户，发生的借款利息计入“财务费用”帐户。

（2）应付票据。指票据出票人（公司）答应在一年内的某一指定日期，支付一定款项给持票

人的一种书面凭证,我国目前一般是商业承兑汇票这种应付票据。应付票据类似于应付帐款,是带有“法律凭据”的应付款项,不过对于带息的应付票据,会计上要登记利息费用。

(3)应付帐款。应付帐款通常是指由于企业购买商品、材料等而形成的短期欠债,一般会计上在接到货物发票时据实登记。

(4)预收贷款。是企业按照合同规定向购货单位预收的货款,当企业向该预收货款单位供货后,预收货款就被冲销,负债偿清。

(5)应付工资。是企业应付给职工的工资总额,企业职工工资的核算通过“应付工资”帐户进行。

(6)预提费用。企业从成本中预先提取但尚未支付的费用,如借款利息,银行要求企业在期末一笔支付,但按权责发生制的原则,对期末一笔支付的利息费用要平均摊销在每个借款月份,只有预先提计纳入每月的财务费用中。

(7)应交税金。企业的税金包括流转税、所得税,税务部门并不是在每月都征收一次,一般是定期(预)交,年终决算。所以税金的应该上交数和实际上交数会形成一个差额,这构成了欠政府税务部门的一笔债款即应交税金。

3. 长期负债

(1)长期借款。是企业向银行等金融机构或其他单位借入的、期限在一年以上的各种借款。

(2)应付债券。是企业为筹集长期资金、还款期在一年以上的书面凭证。

(3)长期应付款。主要有企业进行补偿贸易时的应付引进设备款和融资租入固定资产时的应付款。

三、所有者权益

1. 定义和分类

所有者权益指企业投资人对企业净资产的所有权,净资产等于全部资产减全部负债。

所有者权益分为以下四类。

(1)投入资本。指投资者实际投入企业经营活动的各种财产物资。

(2)资本公积。包括股本溢价、法定财产重估增值和接受捐赠的资产价值。

(3)盈余公积金。指按照国家规定从利润中提取的公积金。

(4)未分配利润。指企业实现的利润扣除交纳的所得税、分发利润(或股利)和提取公积金后的余额,留于以后年度分配的利润或者尚未分配的利润。

2. 投入资本

投入资本是投资者实际投入企业经营活动的各种财产物资,按其来源分类,一般包括国家资本、法人资本、个人资本和外商资本。在会计帐务上称投入资本为“实收资本”,股份制企业则称为“股本”。

(1)国家资本。国家资本是指国家以各种形式对企业的实物投资、货币投资以及所有权应属于国家的专利权等无形资产。

(2)法人资本。指其他法人单位投入的资本,有实物资产、货币资产和无形资产等三种形式。

(3)个人资本。指个人以合法财产投入企业而形成的资本。对股份制企业进行个人投资时就是购买股票。

(4)外商资本。指外国和我国港、澳、台地区投资者以各种形式进行的投资。

3. 资本公积

资本公积是指股份制企业股票发行的溢价,经营过程中的法定财产重估增值以及接受捐

赠的财产价值。

(1)股本溢价。是资本公积中最常见的项目,指在发行股票时,股票价格超过股票面值的部分,它同股本一起作为企业筹集的资本同时进入企业,但它不能计入核定股本内,而计入资本公积。

(2)法定财产重估增值。企业所拥有的各类财产的价值随着科技进步和市场变化,其自身的价值也是变化的,为了正确反映企业资产价值变化,企业可根据国家规定对资产价值进行重估,重估财产增值计入资本公积。

(3)接受捐赠的财产。政府、其他组织和个人对企业捐赠的财产也属于资本公积。

4. 盈余公积

盈余公积是从利润中提取的各种公积金,可用于生产发展和职工福利;盈余公积金根据提取时有无法律依据,分为法定盈余公积和任意盈余公积。

5. 未分配利润

未分配利润是企业实现的利润在扣除交纳的所得税、分配利润和提取盈余公积和公益金后的余额。它是企业留于以后年度分配的利润或待分配利润。

四、收入

1. 定义和分类

收入是企业在销售商品或者提供劳务等经营业务中实现的营业收入。收入可分为基本业务收入和其他业务收入。基本业务收入指企业的基本营业活动所取得的营业收入,工业企业主要是产品销售收入;其他业务收入指企业除基本业务以外的其他业务活动所取得的收入,如工业企业的包装物出租、运输劳务收入等。

2. 收入的确认和计量

(1)基本原则,收入的确认和计量要遵循“实现原则”,即企业应在出售产品或劳务时确认营业收入,包括两个条件:(1)与收有关的交易行为已经发生或者商品的所有权已经转移;(2)收入的赚取过程实际上已经完成,或者已经获得在将来收取货款的法定权力。只有同时具备以上两点才可视为实现。根据“实现原则”,一般是在产品销售时,即企业产品所有权已经转移给对方时才确认收入。

(2)三种情况。

①一般情况下,在销售时点确认与计量收入,会计准则指出:企业应当于发出商品、提供劳务,同时收讫价款或取得索取价款的凭据时,确认营业收入。

②分期收款销售商品时,以合同约定的日期确认与计量收入。

③长期工程(包括劳务)合同,一般应当根据完成进度法或完成合同法合理确认营业收入。

3. 营业收入的抵减项目

在销售业务中,有时发生销售退回、销售折扣和销售折让等情况,对此,应作为营业收入的抵减项目记帐。

(1)销售退回。在实际工作中,常发生有购买者将企业已经售出的商品退回企业的现象,发生销售退回,会计上为简化核算,一律冲减当月销售收入和销售成本。

(2)销售折扣。销售折扣是指销售单位依据购货方支付贷款的时间或采购量的多少而给予购货方的一种价格优惠。

(3)销售折让。销售折让是指由于商品的质量,规格等不符合要求,销售单位同意在商品价格上给予的减让。

五、费用

1．定义和分类

费用是企业在获取收入的过程中，对企业所掌握或控制的资产的耗费。

（1）费用按经济内容分类。有劳动对象方面的费用、劳动手段方面的费用和活劳动方面的费用三人类，具体分为九小类：外购材料、外购燃料、外购动力、工资、提取的职工福利基金、折旧费、利息支出、税金、其他支出。

（2）费用按照经济用途分类。分为直接材料、直接人工、制造费用和期间费用。直接材料、是指在生产中用来变成产品主要部分的材料的成本；直接人工，指在生产中对材料进行直接加工使其变成产成品所用的人工的工资；制造费用，是指在生产中发生的那些不能归入直接材料、直接人工的各种费用；期间费用，指企业行政管理部门的管理费用、财务费用、进货费用、销售费用。

（3）按照同产量之间的关系分类。分为固定费用和变动费用。凡是与产品产量增减没有直接关系的费用叫固定费用如折旧费；凡是与产品产量有直接关系的费用叫变动费用如原材料费用。

2．产品成本计算

（1）产品成本计算应当划清的几条界限。

①正确划分应计入产品成本和不应计入产品成本的生产费用的界限。企业所发生的费用是多方面的，有些不需产品成本负担。要遵守成本开支范围，以保证产品成本计算的真实性。

②正确区别资本性支出与收益性支出的界限。例如购置固定资产、无形资产的支出属资本性支出，不能一次进入成本，而用折旧摊销的方法。

③正确划分各个会计期间的费用界限。企业一般应按月进行成本计算，本月发生的费用不一定都由本月产品成本负担，有的要作待摊费用由以后月份的产品成本负担，本月没有发生的费用不一定不计入本月产品成本，这就是预提费用。

④正确划分各种产品应负担的费用界限。

⑤正确划分完工产品成本和在产品生产成本的界限。

（2）成本计算的基本程序。①确定成本计算对象；②确定成本项目；③确定成本计算期；④生产费用的归集和分配；⑤编制产品成本计算单。

（3）产品成本计算的基本方法

①品种法。以产品的品种为成本计算对象，既不分批别，也不分生产步骤的成本计算方法，它主要适用于工艺技术过程简单且又大量生产的企业，品种法是产品成本计算的最基本方法。

②分批法。以产品的批别（分品种）为成本计算对象的成本计算方法，它适用于装配式复杂生产的单件、小批生产的企业。

③分步法。以产品生产步骤为成本计算对象的成本计算方法。在分步法中，根据成本管理对于各生产步骤成本资料的不同要求，各生产步骤成本的结转采用逐步结转和平行结转两种方法。

④定额法。这是在产品比较定型、定额管理工作基础较好的企业，为了及时反映和监督生产费用和产品成本脱离定额的差异，加强成本控制而采用的一种成本计算方法。

六、利润

1．定义及其构成

利润是企业在一定期间生产经营活动的最终成果，也就是收入与费用配比相抵后的差额，如果收入小于费用，其净额表现为亏损。

利润一般由营业利润、投资收益和营业外收支三部分构成。其中，营业利润＝营业收入－营业成本－（销售费用＋管理费用＋期间费用）－营业税金；投资净收益是指企业对外投资所获得的利润、股利和利息等投资收入，减去投资损失后的净额；营业外收支是指与企业生产经营活动没有直接关系的各项收入扣抵与生产经营活动没有直接关系的各项支出后的余额。

2．营业利润

营业利润＝营业收入－营业成本－营业费用（销售、管理、财务费用）－营业税金

（1）营业收入。它是通过销售产品和提供劳务等获得的收入，其计算公式如下：

营业收入＝Σ 商品销售数量×单位商品售价

其中，销售退回和折让应从营业收入中扣除。

（2）营业成本。它是企业在一定的期间为取得一定的营业收入所发生的物化劳动和必要的活劳动的货币支出。在工业企业，营业成本就是商品销售成本；商业企业的营业成本就是已出售的商品在流通过程中所发生的各种直接费用和间接费用；服务性企业的营业成本就是为提供包括劳务在内的各种材料和工人工资支出。

（3）销售费用、管理费用和财务费用。销售费用是企业为了取得本期的销售收入或者营业收入所发生的有关费用，如销售产品所发生的运输、包装费，广告费，保险费，销售部门人员的工资费，管理费等。

管理费用是企业生产经营管理所发生的各项费用，其项目相当多，如业务招待费、办公费、工会经费等等。

财务费用是企业理财活动所发生的有关费用，包括利息支出、外币汇兑损失、金融机构手续费等。

（4）营业税金。是企业根据国家税法规定，按照营业收入的一定比率向国家税务部门交纳的各种流转税金，包括增值税、进口关税、以及外商投资企业的工商统一税等各种流转税及附加税费。

3．投资净收益

企业向外投资所获得的利润、股利和利息等投资收入，扣除投资损失后的余额，包括短期投资收益和长期投资收益两种形式。

4．营业外收支

包括营业外收入和营业外支出，以收减支即营业外收支净额。

（1）营业外收入。营业外收入并不是由企业经营资金耗费所产生的，不需要企业付出代价，在会计核算上应当严格区分营业外收入与营业收入的界限。营业外收入具体包括固定资产盘盈、处理固定资产收益、罚款净收入、以前年度收益等。

（2）营业外支出。指不属于企业生产经营费用，与企业生产经营活动没有直接的关系，但按照规定应从企业实现的利润总额中列支的支出，具体包括固定资产盘亏、处理固定资产损失、非常损失等。

5．利润分配

利润总额计算确定后，必须上交国家所得税，按照国家规定和股东大会的决定提取各种公

积金，还必须在投资者之间进行分配。利润分配是指企业根据国家的有关规定上交所得税、在投资者之间分配利润、分配股利和红利等。利润分配的程序如下：①交纳所得税；②按国家规定及股东（董事）会的决定，提取盈余公积金、公益金；③如果企业前一会计期间发生亏损，还应当以企业税后利润弥补亏损；④向投资者分配利润；⑤对于未分配的利润应当结转下一会计期间。

第三节　财务报告

一、财务报告的意义、作用、内容及编制要求

1．意义

财务报告是企业向有关各方面及国家有关部门提供财务状况和经营成果的书面文件，它是财会工作的总结。财会工作通过日常的记帐、算帐工作，把经营业务登记在记帐凭证、明细帐、总帐之中，但凭证、帐簿中所反映的会计信息是比较分散的、零碎的，不能揭示会计期间的经营活动和财务收支的全貌。

2．作用

财务报告具有重要作用。

（1）它所提供的经济信息是企业加强和改善经营管理的重要依据。

（2）财务报告提供的信息是国家经济管理部门进行宏观调控和管理的重要依据。

（3）财务报告提供的信息是投资者进行投资决策的依据。

3．内容

我国的财务报告包括会计报表和财务情况说明书两部分。

（1）会计报表。它是财务报告的主要组成部分，是企业向外传递会计信息的主要途径。我国的企业会计报表主要包括资产负债表、损益表、财务状况变动表以及其他附表，其中资产负债表和损益表要求每月编报一次，财务状况变动表及附表（利润分配表和主营业务收支明细表）于年底编报一次。

（2）财务状况说明书。财务情况说明书是企业对一定会计期间内财务、成本情况进行分析总结的书面文字报告，它是提供企业生产经营情况、分析总结企业工作成绩和缺点，以及企业领导和国家经济管理部门了解和考核企业生产经营情况的重要资料。

4．编制要求

编制财务报告的目的，就是要向财务报告的使用者提供财务成本方面的信息，编制会计报表的基本要求是真实可靠、全面完整和编报及时。

（1）真实可靠。编制报表之前要进行财产清查，核对帐簿，在帐帐相符、帐证相符、帐实相符的基础上才能编制帐表相符的会计报表。

（2）全面完整。企业编制和报送的财务报告应当按照规定的格式和内容进行，报表中的项目和指标不允许不填、漏填，不允许任意取舍。

（3）编报及时。企业要按照会计制度的规定及时报出财务报告。

二、资产负债表

资产负债表是反映企业一定时间上(期末)所拥有的资产、负债及所有者权益的报表。它根据“资产＝负债＋所有者权益”的会计方程式,按资产、负债、所有者权益的分类项目进行编排。资产负债表能够提供企业某一特定日期所掌握的经济资源、所负担的债务,以及投资者在企业中所负的权益、企业的偿债能力和财务前景等资料。

我国的资产负债表一般采用帐户平衡式的格式(国际上有些国家采用报告式)。具体形式可参考表 4.1.1。

表 4.1.1　资产负债表

编制单位:　　　　19××年 12 月 31 日　　　　单位:元

资产	年初数	期末数	负债及所有者权益	年初数	期末数
流动资产			流动负债		
货币资金			短期借款		
短期投资			应付票据		
应收票据			应付帐款		
应收帐款			预收帐款		
减:坏帐准备			其他应付款		
应收帐款净额			应付工资		
预付帐款			应付福利费		
其他应收款			未交税金		
存货			未付利润		
待摊费用			其他未交款		
待处理流动资产净损失			预提费用		
一年内到期的长期债券			一年内到期的长期		
投资			负债		
其他流动资产			其他流动负债		
流动资产合计					
长期投资			流动负债合计		
长期投资					
固定资产:			长期负债		
固定资产原价			长期借款		
减:累计折旧			应付债券		
固定资产净值			长期应付款		
固定资产清理			其他长期负债		
在建工程			长期负债合计		
待处理固定资产净损失					
固定资产合计			所有者权益:		
无形及递延资产			实收资本		
无形资产			资本公积		
递延资产			盈余公积		
无形及递延资产合计			未分配利润		
其他长期资产:			所有者权益合计		
其他长期资产					
资产总计			负债及所有者权益总计		

三、损益表

它是反映一定会计期间生产经营成果的财务报表，通过损益表可以考核企业收益计划的完成情况、分析收益增减变化的原因，预测企业收益的发展趋势。

损益表按编排方式主要有多步式和单步式。多步式损益表是通过逐步计算得出当期损益；单步式损益表是将当期所有的收入加在一起，然后将所有的费用加在一起，通过一次计算求出当期损益。

我国的损益表是多步式的，具体形式如表 4.1.2

表 4.1.2　损益表

编制单位：　　　　19××年 12 月　　　　单位：元

项目	本月数	本年累计数
一、商品销售收入		
减：销售折扣与折让		
商品销售收入净额		
减：商品销售成本		
经营费用		
商品销售税金及附加		
二、商品销售利润		
加：代购代销收入		
三、主营业务利润		
加：其他业务利润		
减：管理费用		
财务费用		
汇兑损失		
四、营业利润		
加：投资收益		
营业外收入		
减：营业外支出		
五、利润总额		

损益表有一个重要的附表叫利润分配表（或亏损处理表），它是按利润分配的次序编排的，形式如表 4.1.3 所列。

表 4.1.3　利润分配表

项目	本年实际	上年实际
一、利润总额		
减：应交所得税		
二、税后利润		
加：年初未分配利润		
三、可供分配利润		
减：提取盈余公积		
向投资者分配利润（发放股利）		
四、本年未分配利润		

四、财务状况变动表

财务状况变动表又称资金来源与运用表，也叫资金表，它是根据企业一定会计期间内各种资产、负债和所有者权益的增减变化、分析反映资金的取得来源和资金的流出用途，说明财务状况变化的会计报表。

财务状况变动表的具体形式发表 4.1.4

表 4.1.4　财务状况变动表

编制单位：　　　　年度：××××年　　　　单位：元

流动资金来源和运用	行次	金额
一、流动资金来源		
1. 本年利润	1	
加：不减少流动资金的费用和损失		
(1)固定资产折旧	2	
(2)无形资产、递延资产摊销	3	
(3)固定资产盘亏(减盘亏)	4	
(4)清理固定资产损失(减收益)	5	
(5)其他不减少流动资金的费用和损失	6	
小计	12	
2. 其他来源		
(1)固定资产清理收入(减清理费用)	13	
(2)增加长期负债	14	
(3)收回长期投资	15	
(4)对外投资转出固定资产	16	
(5)对外投资转出无形资产	17	
(6)资本净增加额(减少资本以"—"号表示)	19	
小计	22	
流动资金来源合计	23	
二、流动资金运用		
1. 利润分配		
(1)应交所得税	24	
(2)提取盈余公积(用盈余公积补亏以"—"号表示)	25	
(3)应付利润	26	
(4)应交特种基金	27	
(5)调减上年利润(调增上年利润以"—"号表示)		
小计	32	
2. 其它运用		
(1)固定资产和在建工程净增加额	33	
(2)增加无形资产、递延资产及其他资产	34	
(3)偿还长期负债	35	
(4)增加长期投资	36	
小计	38	
流动资金运用合计	39	
流动资金增加净额	40	
流动资金各项目的变动	**行次**	**金额**
一、流动资产本年增加数		
1. 货币资金	41	
2. 短期投资	42	
3. 应付票据	43	

4. 应收帐款净额	44	
5. 预付帐款	45	
6. 其他应收款	46	
7. 存货	47	
8. 待摊费用	48	
9. 一年内到期的长期债券投资	49	
10. 待处理流动资产净损失	50	
11. 其他经济资产	51	
流动资产增加净额	52	
二、流动负债平均年增加数		
1. 短期借款	53	
2. 应付票据	54	
3. 应付帐款	55	
4. 预收帐款	56	
5. 其他应付款	57	
6. 应付工资	58	
7. 应付福利费	60	
8. 未交税金	61	
9. 未付利润	62	
10. 其他未交款	63	
11. 预提费用	64	
12. 待扣税金	65	
13. 一年内到期的长期负债	66	
14. 其他流动负债	67	
流动负债增加额	69	
流动资金增加额	70	

五、会行报表分析

会计报表分析是一门专门技术，限于篇幅，这里仅就主要分析方法和常用分析指标进行介绍。

1. 主要方法

(1)对比分析法。即将报告期的某项实际指标同某些选定的基准数进行比较，分析产生差异的原因，可进行对比的指标有计划数、历史数、行业平均水平数、国外水平数、同行业的先进水平数等。

(2)比率分析法。在同期会计报表中，将同一会计报表的不同项目之间，或不同会计报表有关项目之间，把有关系的项目或数据组合起来，形成一个比率，以此反映它们之间的相互关系，进一步揭示有关的信息。

(3)趋势分析法。考察企业连续几年的会计报表的有关项目的增减变化趋势，进而预测企业未来状况的一种分析方法。

2. 常用反析指标

(1)反映企业偿债能力的指标。随着我国破产法的实施和市场经济的发展，企业管理人员和投资者日益注重企业的偿债能力。

$$流动比率=\frac{流动资产}{流动负债}$$

一般认为流动比率以 2 为标准，但不能一概而论，要结合实际具体分析。

$$速动比率=\frac{速动资产}{流动负债}=\frac{流动资产-(存货+待摊费用)}{流动负债}$$

一般认为速动比率以 1 为标准。

$$负债比率=\frac{负债总额}{资产总额}$$

$$债务资本比率=\frac{负债总额}{所有者权益总额}$$

（2）反映营运能力指标。它表明企业使用其经济资源或资本的效率及有效性。

$$应收帐款周转率=\frac{产品销售净额}{应收帐款平均余额}$$

$$存货周转率=\frac{产品销售成本}{存货平均余额}$$

（3）反映盈利能力指标。

$$资本利润率=\frac{税后利润}{所有者权益总额}$$

$$成本费用利润率=\frac{营业利润}{产品销售成本+税金+期间费用}$$

$$销售利润率=\frac{税后利润+利息支出}{产品销售净收入}$$

第二章　公司的资本市场操作

公司是商品经济发展到一定阶段上的产物，是社会化大生产和委托代理制度发展的结果，作为一种科学的企业组织形式、财产制度和所有制的实现方式，它的资本运动有着自身独特的规律。进行国有企业的公司化改造，首先要转变现有国有企业资金的运动形式，使国有企业的资金运动从来源到使用方式上，更符合于市场经济活动的要求。在市场经济条件下，公司企业不仅要面向商品市场和劳动力市场，而且要面对资金市场，特别是作为长期资金市场的资本市场，公司的资本市场操作是公司行为的一个重要组成部分。

第一节　公司资本与债券概述

一、股份有限公司资本的含义及特征

股份有限公司的资本，是指在股份有限公司成立时，由公司章程规定的，并由股东缴纳股款所构成的公司财产总额，它是公司生产经营活动的物质基础。股份有限公司的资本划分为股份，每一股的金额相等，公司的股份采取股票的形式。股票是公司签发的证明股东所持股份的凭证。

1. 联合性

与其他各种公司类型相比较，股份有限公司的资本，其联合属性最为明显。股份有限公司依法成立以后，股东可以因为转让股份而发生变动，但是，股份有限公司的资本却可以继续得到维持，股份有限公司可以继续凭借该项资本开展其营业活动。同时，由于股份有限公司的股东对公司所欠债务只负有限责任，公司债权人得以实现其债权的主要保证就是股份有限公司的资本。

2. 确定性

股份有限公司的资本必须具有确定性。股份有限公司资本的法定最低限额，必须要由公司发起人或者公司股份认购人全部认购，否则，股份有限公司就不能成立。我国《公司法》第78条规定，股份有限公司的注册资本为在公司登记机关登记的实收股本总额，股份有限公司注册资本的最低限额为人民币1000万元；股份有限公司注册资本最低限额需高于1000万元限额的，由法律、行政法规另行规定。股份有限公司的资本必须由公司章程明确规定。这就是股份有限

公司资本的确定性。

3. 相对稳定性

股份有限公司的资本还必须具有相对的稳定性。这种相对的稳定性是指:(1)股份有限公司在从事经营活动期间,应当努力保持与公司注册资本数额相当的实有资本,从而有助于保护公司债权人的利益,也有助于推动公司正常、稳定地开展各项生产经营活动;(2)除依法定程序,股份有限公司的资本总额不得变动,它强调的是,非经股东大会同意修改公司章程,不得擅自改变公司资本。

随着股份有限公司生产经营活动的开展以及业务范围和市场状况的变化,客观上要求公司相应地增加或减少资本。

股份有限公司增加资本,简称为"增资",是指股份有限公司为了筹集资金,依照法定程序增加公司的股份总数。股份有限公司的增资方式有很多,最常见的方式是发行新股。此外,还有增加股份金额、公司债转换成股份、公积金拨充资本、公司资本增殖补充资本等。增加资本会使公司资本超过原公司章程规定的股份总数,若不修改章程,就可能违背公司章程的原则,因此,我国公司法要求公司增资时,必须获得公司股东大会的批准,并事先修改公司章程。

股份有限公司减少资本,简称为"减资",是指股份有限公司依照法定程序减少公司的股份总额。股份有限公司的减资方法主要有减少股份总额、减少股款数额和同时减少股份和股款数额等。在"减资"实践中,通常采用减少股份数额的方法。股份有限公司的减资行为直接涉及到股东利益,同时也直接影响到公司债权人的利益。因此,公司减资行为要遵守严格的法定程序,即首先由股东大会或股东会授权的董事会作出减资决议,以充分保护股东的利益;其次,由股份公司书面通知或公告债权人,并允许债权人在一定的期限内提出异议,以确保债权人不至因减资而增加风险。

二、有限责任公司、国有独资公司资本的含义和特征

有限责任公司也称为有限公司,它是指由2个以上,50个以下股东共同出资组成,股东以出资额为限对公司负责、公司以全部资产对其债务负责的公司。有限责任公司的资本,是指有限责任公司设立时,由股东足额缴纳的、符合法定限额的资本总额。我国《公司法》第23条规定,有限责任公司的注册资本必须达到一定的限额,违反这些资本限额规定,不得设立为有限责任公司。

1. 有限责任公司的资本

有限责任公司的资本具有以下几个方面的特点。

(1)资本募集的封闭性。有限公司介于无限公司与股份有限公司之间,兼有资合性和人合性。正因为具有人合的性质,所以,股东之间的信任与合作就显得很重要。有限公司的股东在出资转让时要受到严格的限制,有限责任公司也不能公开募股,资本和帐册也不公开,一般不能发行公司债券,它的经营权仅同股东有密切联系,而同社会公众没有关系。

(2)股东出资形式的灵活性。虽然它不能像无限公司那样可以用劳务和信誉出资,但也不像股份有根公司那样一般限于以现金出资。我国《公司法》规定,有限责任公司的股东可以用货币出资,也可以用实物、工业产权、非专利技术、土地使用权等出资。而且,股东对公司债务不负直接责任,只以出资额为限对公司负责,公司以全部资产对其债务负责。

(3)资本活动的限制性。有限责任公司不能公开募集股份,不能发行公司债,不能发行股票。有限责任公司股东出资的权力证书称股单,股单不同于股票,股票可以在市场上自由买卖,而股单一般不能自由买卖。有限责任公司的股东向股东以外的人转让其全部或部分出资时,必

须经全体股东过半数的同意。

有限责任公司的资本,由于经营活动的需要和市场情况的变化,也会发生资本的变更,即资本的增加和减少。

有限责任公司增加资本没有股份有限公司增加资本那样复杂而严格的程序。有限责任公司可以根据自己的需要,由股东会作出决议,董事或董事会具体地决定增资的方法。一般来说,有限责任公司都是按出资比例增加资本的。

有限责任公司原则上不允许减少资本。公司资本的稳定对于公司债权人来说是十分重要的,但也由于各种原因,公司有时不得不减资。有限责任公司减少资本必须由股东大会作出决议,决议一般采取双重多数制,即资本多数与股东多数同时同意,此外,减资还需修订章程并重新进行登记,减资的方式同增资的方式是相对应的。

2. 国有独资公司的资本

国有独资公司,根据我国《公司法》第64条的规定,是指国家授权投资的机构或者国家授权的部门单独投资设立的有限责任公司。国有独资公司的资本具有两个重要的特征。

(1)投资主体的单一性。国有独资公司的投资主体是国家授权投资的机构或者国家授权的部门。实际上是国家出资,授权有关机构或部门作为其代表,国家以股东身份对企业进行监督和管理。

(2)投资者责任的明确性。国有独资公司是有限责任公司的一种特殊形式,国有独资公司与其它形式的有限责任公司具有根本类似的特征,即出资者是特定的投资主体,且对公司的债务仅以出资额为限承担有限责任,从而从资本的运动方式上彻底地割断了企业对国家的纵向依赖。我国的《公司法》规定,国有独资公司和两个以上国有企业,或者其他两个以上国有投资主体设立的有限责任公司可以依法发行公司债券,而其他形式的有限责任公司则不能发行公司债券,这是我国的《公司法》根据我国现阶段的国情作出的规定。

三、公司债券的含义和特征

我国《公司法》第160条规定,公司债券是指公司依照法定程序发行的,约定在一定时期还本付息的有价证券。公司债券是公司债的表彰凭证。公司在法定权限内发行公司债,大量吸收社会闲散资金,既完成公司筹资的目标,又起到鼓励社会大众投资,促进国民储蓄,发展经济的作用。

我国《公司法》第159条规定,股份有限公司,国有独资公司和两个以上国有企业或者其他两个以上国有投资主体设立的有限责任公司,为筹集生产经营资金,可以依法发行公司债券。因此,公司债的发行主体是特定公司。在国外,只有股份有限公司才能发行公司债,有限责任公司、无限责任公司及合伙人公司都不能发行公司债,我国公司法允许国有独资公司、国有投资主体设立的有限责任公司发行公司债,这是由我国现阶段的国情决定的。

公司债具有以下几个方面的特点。

1. 公众性。

公司债是向社会公众发行的债券,社会公众是债权人,因此,公司债也是广义上公债的一种。

2. 长期性和集团性。

公司债的发行是公司适应于大规模的、长远的生产经营的资金需要而发行的。公司债发行的公司除向金融机构或私人举债及发行新股增资之外,发行公司债是公司募集大量资金的有效方式。当发行公司所需资金数额很大时,才有向社会公众募集、发行公司债的必要,所以,公

司债是发行公司所承担的大量的、长期的、集团的债务。

3．条件性。

公司债券每张都须标明金额，购买公司债以支付金钱为其实现标志。此外，公司债是他人资金，是发行公司承担的债务。为稳固公司基础，并为保障股东及公司债债权人的利益，公司发行公司债，必须具有举债能力，因此，公司债的发行，在募集总额及条件、募集资金的用途及运用计划等方面，都要接受严格的监督和管理。

第二节　股份发行

一、股份概述

1．股份的涵义及其特点

股份泛指公司出资人的出资份额，是公司资本的组成成分，是计算公司资本的最小的均等的构成单位，也是股东法律地位的计量单元。股份有以下三点共性。

（1）股份是公司资本的一部分，所有股东所持有的股份加起来即为公司的资本总额。股份是公司资本的最小构成单位，具有不可分性。因此，公司的资本与股份不是一个概念，资本是指公司财产的总和，而股份只是公司财产的一部分，它所表示的只是股东的财产利益。

（2）股东的持有性。股份是股东权利的象征，股东持有多少股份，就有所持股份的限度的权利。比如分配权、表决权等；不持有公司的股份，就对公司没有股东所具有的权利。

（3）股份通过股票这种有价证券客体化。在股份有限公司里，作为一种抽象份额的股份，必须体现为股票这种证券形式，才能现实地由股东持有，通过它行使权利，并在必要时转让出手。因此，在股份有限公司内，股份是股票的物质内容，股票是股份的表现形式。股票上市流通，实质上就是股份上市流通。

2．股份的种类

股份的种类，从不同的角度可以有不同的划分。这种划分不仅具有理论意义，也具有实际意义，因为不同种类的股份所反映的股东的权利是不相同的。此外，把握股份的种类还有助于全面正确地了解股份有限公司所涉及到的其他制度，如资本的构成、新股的发行、收益的分配、经营管理的决策等等。

（1）普通股和特别股。股份根据所反映的股东权利的不同可分为普通股和特别股。

普通股，是指对公司的财产权和管理权享有平等权利的股份，持有该种股票的股东，在公司中的经济利益和法律地位一律平等，没有差别。普通股的股东的权利很广泛，如出席股东大会，行使表决权，获取股息和红利，参与分配公司剩余财产等等。普通股是随公司利润的变动而变动的，因此，公司经营好，股东得利就大，公司经营失败，股东就要承担一定的损失。

特别股是相对普通股而言的，其特殊性在于它对公司资产、利润分配等享有比普通股优先的权利。这些权利包括：①优先取得股息的权利；②当公司解散而清算时，优先分配公司剩余财产的权利。设立特别股，主要便于公司增发新股，同时在需要时将其转换成无担保公司债，以减少利息负担。由于特别股一般在股东大会上没有表决权，不能参与和影响公司的经营管理，因此，设立特别股既便于公司增加资本，又不会使公司的决策权分散。

（2）一人股份和共有股份。根据一个股份持有人的多少来分，可分为一人股份和共有股份。

一人股份，即由一个人所持有的股份。共有股份，即由二个以上的人所持有的股份。股份为数人共有时，其共有人应当推定一人行使股东权，共有人未推定一人行使股东权的，公司对共有人所发的通知或者催告，向其中一人发出即为有效。股份共有人，对公司负连带缴纳股款的义务。

（3）记名股和无记名股。根据股份的股票是否记名可分为记名股份和无记名股份。

记名股份，即公司的股份所表现的形式股票上面记载着股份持有人的姓名；无记名股份即公司的股份所表现的形式股票上面未记载股份持有人的姓名。

此外还有根据股东对公司事务有无表决权而分的表决权股和无表决权股。

二、股份的发行

1. 股份发行的涵义和特点

股份的发行是指服份有限公司或者设立中的股份有限公司为了筹集公司资本，出售和分配股份的法律行为。

股份发行具有以下特点：

（1）股份发行的主体是股份有限公司和设立中的股份有限公司。

（2）股份发行的目的是筹集公司的资本。对已经成立的股份有限公司来说，发行股份是为了扩大资本，增加注册资金。但这必须依照《公司法》的规定，履行一定的法律程序，如股东大会决议等，对设立中的股份有限公司来说，发行股份是为了设立股份有限公司从而达到法定注册资本。

（3）股份发行的过程是一个出售与分配的过程。社会公众要想成为公司的股东就必须购买股份，而社会公众购买的过程就是一个出售的过程，没有出售就没有购买成功行为的发生。对于公司的股东来讲，公司成立以后，扩大公司的资本，除了要向社会公众出售股份以外，还要以分配的形式向股东分配股份，从而扩大公司的股东所持有的股份，这个过程就是分配的过程。

（4）公司发行股份是一个法律行为。为了保证公司股份的发行正常进行，《公司法》对于公司股份的发行程序作了一系列的规定，如股份发行必须做到公开、公平、公正，同股同权，同股同利。公司必须依法进行，否则，公司发行的股份法律不予以承认，不具有法律效力，给他人造成损失的要承担法律责任。

2. 股份发行的种类

根据股份发行的阶段不同可分设立发行和新股发行。

（1）设立发行。设立发行是指设立公司的过程中为了筹集公司资本而发行股份的行为。公司设立阶段分为发起设立发行、募集设立发行两种行为。发起设立发行是指，由公司的发起人完全认足所发行的股份的行为；募集设立发行是指公司的发起人只认足公司所发行股份的一部分，剩余部分向社会出售，而由社会公众认购该股份的行为。

（2）新股发行。新股发行又称增资发行，即公司成立以后，再度发行股份的行为。新股发行是相对于设立发行或前次发行而言的，新股的发行根据发行的公司资本总额情况，可分为增加公司资本总额的发行和不增加公司资本总额的发行。前者是指在原来公司资本总额的基础上再募集新股份。后者指公司成立时并没有对公司章程的资本总额全部募足，只募集一部分，其余部分在公司成立以后由公司的董事会决定再向社会进行募集，我国《公司法》对后者未作规定。

新股的发行是一种法律行为，必须依法进行。我国《公司法》规定，发行新股应当符合下列

条件。

①前一次发行的股份已经募足，并间隔一年以上。前一次是指本次要发行新股时的前一次，一年以上是指自上次发行股份时至这次要发行新股时止为一年以上即365天以上。

②公司在最近3年内连续盈利，并可向股东支付股利。最近3年即为这次要发行新股时起向前计算3年。公司以当年利润分派新股，不受公司在最近3年内连续盈利的限制。

③公司在最近3年内财务会计文件无虚假记载。

④公司预期收益可达同期银行存款利率。

新股发行的程序主要是：

①由股东大会做出决议。决议内容包括：新股种类及其发行的数额；新股发行的价格；新股发行的时间；向原有股东发行股的种类及数额。

②由董事会向有关部门申请批准。股东大会做出发行新股的决议后，由董事会向国务院授权的部门或者省级人民政府提出发行新股的申请。属于向社会公开募集的，须经国务院证券管理部门批准。

③向社会公告并制作认股书，公司经批准向社会公开发行新股时，必须公告新股招股说明书和财务报告。新招股说明书和认股杇所包括的内容，应当同以募集设立方式成立的股份有限公司制定的招股说明书和认股书内容相同。财务会计报告包括资产负债人、损益表、财务状况变动表、财务情况说明书和利润分配表。同时应当同依法批准设立的证券经营机构签订承销股票的协议。

(4)向公司登记机关办理变更登记手续并进行公告。

第三节　股票上市

一、股票概述

1．股票的涵义及特征

股票是指由股份有限公司签发的证明股东按其所持股份享有权利和承担义务的凭证。

股票有以下特征：

(1)有限责任性。股东仅以所持股份为限，对公司债务承担有限责任。如果公司破产，股东个人的财产不因破产而受清算。

(2)流动性。股东可以依法自由转让其股票而获取现金。

(3)收益性。当公司盈利时，股东可以按公司章程规定领取股息和红利，并享受因股票价格上升而得到的资本收益。

(4)风险性。如果公司经营不当或发生亏损时，股东的投资和收益将受到影响。股票收益的大小一般与风险性的大小成正比。

2．股票的种类

股票以其是否记载股东的姓名分为记名股票和无记名股票。《公司法》规定，公司向发起人、国家授权投资机构、法人发行的股票应当为记名股票。另外，向社会公众发行的股票可以为记名股票，也可以为无记名股票。公司发行记名股票，应当置备股东名册，记载下列事项：①股东的姓名或者名称及住所；②各股东所持股份数；③各股东所持股票的编号；④各股东取得其

股份的日期。发行无记名股票的，公司应当记载其股票数量、编号及发行日期。

股票以是否有表决权可分为表决权股票和无表决权股票。

以所表现的股份多少分为单数股票和复数股票。单数股票是指每张股票表示一股股份的股票；复数股票是指每张股票表示二个以上的股份的股票，在表示股东权上仍然是以单数股票为基本单位。

以股东的权益可分为普通股股票和特别股股票。

以主体可分为国家股股票、法人股股票、自然人股股票。

3. 股票的形式和内容

股票的法定形式有两种：一种是通常所用的纸面形式；另一种是国务院证券管理部门规定的形式，比如磁卡或股票存折。

股票一般应记载下列事项：

（1）公司的名称；

（2）公司登记成立的日期；

（3）股票种类、票面金额及代表的股份数；

（4）股票的编号；

（5）公司盖章和董事长签名。

二、股票上市

1. 股票上市的涵义

股票上市是指依法批准向社会公开发行的股票，经国务院或国务院授权的证券管理部门批准，在证券交易所从事股票买卖的活动。

2. 股票上市的条件

股份有限公司申请股票上市必须符合下列条件（同时具备）：

（1）股票经国务院证券管理部门批准已向社会公开发行；

（2）公司股本总额不少于人民币 5000 万元；

（3）开业时间在 3 年以上，最近 3 年连续盈利；原国有企业依法改建或组建的，其主要发起人为国有大中型企业的，可连续计算；

（4）持有股票面值达人民币 1000 元以上的股东人数不少于 1000 人，向社会公开发行的股份达公司股份总数的 25％以上；公司股东总额超过人民币 4 亿元的，其向社会公开发行股份的比例为 25％以上；

（5）公司在最近 3 年内无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载；

（6）国务院规定的其他条件。

3. 股票上市的主要程序

股票上市的主要程序是：

（1）向国务院或国务院授权的证券管理部门提出申请。申请时要准备下列文件：申请报告书；公司登记文件；所具备上市条件的文件（包括公证机构出具的证明）；股票公开发行文件等。国务院或国务院授权证券管理部门在对文件审查后对符合条件的予以批准，否则不予批准。

（2）向证券交易所提出申请。申请时应报送下列文件：申请书；公司登记注册文件；股票公开发行的批准文件；经会计师事务所审计的公司近三年的或者成立以来的财务报告和由二名以上的注册会计师及其所在事务所签字、盖章的审计报告；证券交易会员的推荐书；最近一次的招股说明书；证券交易所要求的其他文件。

(3)上市公司要公开其上市公告。公告包括两个方面:一是公告上市公司的股票上市报告;二是将其申请的文件存放在指定的地点供公众查阅。股票上市后,公司必须按照法律、行政法规的规定,定期公开其财务状况和经营情况。每一会计年度内必须公布两次财务会计报告,这是原则性规定。上市公司还应具体做到:①每个会计年度中不少于两次向公众提供公司的定期报告,定期报告分为中期报告和年度报告。②当上市公司发生可能对其股票的市场价格产生较大影响,而投资人尚未得知的重大事件时,上市公司应当立即将有关该重大事件的报告提交证券交易所和证监会,并向社会公布,说明事件的实质。③上市公司应当将要求公布消息刊登在证监会指定的全国性报刊上。

4. 股票暂停上市和终止上市

对于已上市的公司,由于种种原因,国务院证券管理部门有权决定暂停或终止其股票的上市。

(1)当上市公司出现下列情况之一时,其股票上市即可被暂停。

①公司的般本总额、股权分布等发生变化,不具备上市条件;

②公司不按规定公开其财务状况,或者对财务会计报告作虚假记载;

③公司有重大违法行为,如故意违反法律有关规定,干扰股票市场正常运行或者损害社会公众利益,买空卖空绘人以股市繁荣现象等;

④公司最近3年连续亏损。

(2)当上市公司出现下列情况之一时,其股票上市可被终止。

①上述暂停情况的(2)(3)项出现时,经过查实后果严重的,终止其股票上市;

②上述暂停情况的(1)或(4)项出现时,经查实后果严重的,不具备上市条件的,在国务院证券管理部门限定的期间内能消除暂停上市的原因的,终止股票上市;

③公司决议解散时,终止股票上市;

④被行政主管部门依法责令关闭时,终止股票上市;

⑤公司被宣告破产时,终止股票上市。

第四节　股份转让

一、出资转让

出资转让是指有限责任公司的股东依法将自己出资的全部或者一部分转让给其他股东或者股东以外的人的法律行为。

《公司法》规定,有限责任公司的股东在公司登记后,不得抽回出资。但股东之间可以相互转让其全部出资或者部分出资,没有任何限制,只要转让方和受让方双方同意即可;股东向股东以外的人转让出资时,必须经一定数量的股东同意,不同意转让的股东应当购买该转让的出资,如果不购买该转让的出资,则视为同意转让。经股东同意转让的出资,在同等条件下,其他股东对该出资有优先购买权。股东依法转让其出资后,由公司将受让人的姓名或者名称、住所以及受让人的出资额记载于股东名册。

二、股份转让

1. 股份转让的涵义

股份转让是指股份有限公司的股份持有人依法自愿将自己的股份转让给受让人，使其取得股份而转移其股东权利的行为。

股份的转让属于自由转让，这是股份有限公司的一项基本原则。本公司股东对本公司股份的转让一般没有优先权。

股份转让对于公司的股份持有人而言，转让自己的股份是将自己的出资收回，对于取得股份的人来说是对公司投资的加入，取得股份的人接受转让后就成为公司的股东。对公司来讲并不影响公司的资本的稳定。股份有限公司是一种资合性质的公司，公司股东的关系如何并不重要，只要公司的出资不减少，就能维持公司的正常运行，保证公司债权人的利益。

2. 股份转让的限制

(1)股东转让其股份必须在依法设立的证券交易场所进行。

(2)公司的发起人持有的本公司股份，自成立之日起三年内不得转让。

(3)公司董事、监事、经理应当向公司申报所持有的本公司股份，并在任职期间不得转让。

3. 股份转让的方式

按照《公司法》规定，记名股票的股东转让其股票时，要以背书方式或者法律、行政法规规定的其他方式进行转让。背书方式是指股东在股票上记载受让人或转让人姓名、名称作为转让凭据人的一种方式。法律、行政法规规定的其他方式包括电脑过户及记载等。记名股票转让后，必须由公司将受让人的姓名或者名称及住所记载于股东名册，否则，公司不予承认。登记必须在法定时间内进行。股东大会召开前 30 日内或者公司决定分配股利的基准日前 5 日内，不得进行前款规定的股东名册的变更登记。

无记名股票的转让必须在依法设立的证券交易场所进行，股东将股票交付给受让人即发生转让的效力。

另外，《公司法》还规定，国家授权投资的机构可以依法转让其持有入股份，也可以购买其他股东持有人的股份。

公司一般不能收购自己的股票，但在出现以下两种情况之一时，可以进行收购：①公司为减少资本而消除股份时可以收购本公司的股票。②公司与持有本公司股票的其他公司合并时，可以收购本公司的股票。

公司在收购本公司的股票时，应当办理以下手续：①在 10 日之内注销这部分股份。②依照法律、行政法规办理变更登记。③进行公告。

第五节　公司债券

一、公司债券概述

1. 公司债券的涵义和特点

公司债券是指公司依照法定程序发行的，约定在一定期限还本付息的有价证券。

与股份相比，公司债券的特点主要表现在：

（1）公司债的债券待有人，只是公司的债权人，主要享有债务请求权和利息分配权，而没有经营管理权和投票、决策权；而股份持有人是公司的股东，除享有领取股息、分配红利权外，还有投票远举权、经营决策权。因此，两者的法律地位不同。

（2）公司债的债权人享有的收益权是无条件的，即不论公司的经营状况好坏，是否有盈余，债权人都应获得固定的利息收益，即使公司亏损，公司债的利息仍应按期支付。而股份持有人对收益的获得是有条件的，即只有在公司经营顺利，且有充分盈余的情况下，股东才能获得股息和红利。如果公司亏损，股东就可能得不到任何收益。因而，股东获取收益有一定的风险性。

（3）公司债除了产生利息收益外，到期还须还本，债权人享有优先于股东的权力，即先于股东分配盈余或清偿公司剩余财产。而股份只产生利息和红利，不能还本，股份持有人只有在公司全部债务清偿完毕后。才能就盈余和剩余财产进行分配。

（4）公司债的证券形式是债券，而股份的证券形式是股票。

2．公司债的种类

公司债种类繁多，可以以不同的形式进行划分。

（1）以担保品的有无划分可分为：抵押公司债、担保信托公司债、租用财产担保公司债、信用公司债、收益公司债、保证公司债等。

抵押公司债又叫固定抵押公司债，是以土地房屋等不动产为抵押品发行的公司债，有关凭证有债券及信托契约等。其关系方面有，公司、投资者、债券信托人。如果到期不能偿还本息，得由持券人代表（大多为银行），或信托人（大多为信托公司）保管或出售其担保品以资低偿。

凡以同一不动产为抵押品发行数次公司债的，又可依其发行先后分为第一抵押公司债和第二抵押公司债。第一抵押公司债对于抵押品有第一留置权，第二抵押公司债则只有第二留置权，须就第一抵押公司债偿清后的余额取偿其本息，否则与无抵押的普通债务无异。故第一抵押又叫优先抵押，第二抵押又叫一般抵押。

担保信托公司债又叫流动抵押公司债或证券信托公司债，经常是以各项动产或公司保有的各项证券为担保而发行的债券。

租用财产担保公司债，是以公司购入或租用的财产作为担保，常以扩充设备或购置新资产为目的，必须等到全部本息偿还完毕，其所有权才属于公司。这种公司债多为铁路公司及公司事务所发行。

信用公司债为无特定财产担保，仅凭其信用发行，与普通债务及优先股无异，只是在分配剩余财产时，可以优先取偿本息。

收益公司债与信用公司债相似，公司虽负偿本的义务，但其利息须取决于公司所获的利润，随营业的盈亏而定有无。

保证公司债，是由第三者作偿还本息的担保。

（2）依发行的形式划分，可分为记名公司债和无记名公司债。

记名公司债，指记载有债权人姓名，按背书方式转让的公司债。发行记名公司债券的，应当在公司债券存根簿上载明下列事项：债券持有人的姓名或者名称及住所；债券持有人取得债券的日期及债券的编号；债券总额、债券的票面金额、债券的利率、债券的还本付息期限和方式；债券的发行日期。

无记名公司债，不载明持有者的姓名，还本付息都以债券为凭证，同时必须随有息票，因而又叫“息票债券”。发行无记名公司债券的，应当在公司债券存根簿上载明债券总额、利率、偿还期限和方式、发行日期及债券的编号。

（3）依照偿还的期限划分，可以分为短期公司债和长期公司债。

短期公司债的偿还期一般为1—5年，实际上这与暂时借款无异，因为在市场利率高涨时，

发行长期公债，支付长期的固定利息，对公司不利，因而为一时的权宜之计，先发行短期公司债，等到金融市场趋缓时再改发长期公司债。

长期公司债是期限在 5 年以上的公司债。

（4）依照参加红利分配与否划分，可以分为参加公司债和非参加公司债。

参加公司债除规定的债券利息外，持券人尚可参加若干红利的分配。

非参加公司债除固定利息外，不得参加红利的分配。

（5）按偿还的方法划分，可以分为分期偿还公司债、年金公司债、通知公司债、偿债基金公司债、调换公司债。

分期偿还公司债规定在发行期限内的一定日期（半年或一年之末）偿还一部分，一般用抽签法或按号法（依债券号数的次序）偿还。

年金公司债每期偿付的本息，用年金法计算，连本带息每期一律，至若干年后本息两清。

通知公司债是在未满期前，公司可以随时发布通知偿还一部分或全部的公司债。偿还一部分时用抽签法决定。

偿债基金公司债是到期一次偿还的公司债，但逐年积聚偿债基金以备偿债之用，故其信用特别显著。

调换公司债可以由公司决定或经持券人要求转换为普通股票，其调换率在章程中规定或以时价决定。

上述各类公司债，是依其不同性质予以区分，并非确有这么多种类。一种公司债，依其某种性质归入某类，同时也可以依另一种性质而归入另一类，故其名称往往叠加而成，如长期记名抵押参加公司债，或短期不记名调换信用公司债等，投资者须详加分析才能决定取舍。

二、公司债券的发行条件

1. 我国《公司法》规定，发行公司债券必须符合下列条件：

（1）股份有限公司的净产额不低于人民币 3000 万元，有限责任公司的净产额不低于人民币 6000 万元；

（2）累计债券总额不超过公司净资产额的 40%；

（3）最近 3 年平均可分配利润足以支付公司债券 1 年的利息；

（4）筹集的资金投向符合国家产业政策；

（5）债券的利率不得超过国务院限定的利率水平；

（6）国务院规定的其他条件。

公司凡有下列情形之一的，不得再次发行公司债券：

（1）前一次发行的债券尚未募足的；

（2）对已改造的公司债券或者其债务有违约或者延迟支付本息的事实，且仍处于继续状态的。

三、发行公司债券的主要程序

发行公司债券的主要程序是：

（1）由股东大会作出决议；

（2）报经审批；

（3）发行公告。

四、公司债券的转换和转让

债券是一种可流通的有价证券。债券规定的期限届满后，债券持有人可以得到本金和利息，同时，债券主要规定，债券发行人员有到期还本付息的义务，债券发行人所关心的，只是到期还本付息的数额，而与向谁还本付息并无密切联系。债券的这种特殊性质，使其具备了作为可流通证券的前提。因此债券既可以转换，也可以转让。

1. 公司债券的转换公司债的转换包括两种情况：

（1）将公司债券转换为股票。一些公司为了提高股票的价值，吸引更多的股票投资者，可以采用此种方法，这样可使债权人享受双重利益，既保持了公司债的安全性，又可以转换成股份参与市场流通，以期谋取更大的利益。

在转换时要有转换价格和转换比率。转换价格是指转换时每股股票的作价；转换比率是指多少股票可转换一张可转换证券。例如，面值 1000 元的公司债可转换成 40 份股票，这时转换比率是 40∶1，转换价格是每股 25 元。值得注意的是，转换价格或转换比率并不是自始至终必须保持不变，有时，有分期提高转换价格的规定。例如，面值 1000 元的债券要转换成股票，开始两年的转换价格为每股 40 元，在后两年则为每股 50 元，这样做是为了鼓励债券的持有人尽快转换。

（2）将公司旧债转换为新的债券。如果一些公司以前发行的各种类别的旧债券过多可以通过清理，发行统一的新债券。

发行可转换的公司债对公司筹措资金的益处在于：

（1）可转换债券具有高度的灵活性，公司可依据具体情况，设计出不同的报酬率、不同的转换价格等条件的可转换债券，以寻求最佳的长期筹资方式。

（2）一般说来，可转换债券的报酬率较低。可转换公司债利率要比单纯的公司债利率低，这样可转换债券的资本成本率较低，大大减轻了公司的筹资成本，使公司获得廉价的资本供给。

（3）单纯的公司债有届满日，而可转换公司债转换为没有届满期的股票后，为公司提供了长期、稳定的资本供给。

当然，使用不当，可转换公司债也会给公司带来损失。一种情况是，当股票市场市价猛涨且大大高于转换价格时，公司要蒙受财务损失。另一种情况是，当股市价未像预期的那样上涨时，可转换债券的转换就无法实现。这样，一方面公司几乎不可能再发行新的可转换证券，另一方面，由于投资者对公司财务状况的怀疑，会导致其他非可转换证券发行的困难，最终可能断绝公司获得新的长期资金的任何来源。

因此，公司发行可转换公司债必须深思熟虑，而且必须符合《公司法》的下列规定：

（1）上市公司经股东大会决议可以发行可转换为股票的公司债券，并在公司债券募集办法中规定具体的转换办法。

（2）发行可转换为股票的公司债券，应当报请国务院证券管理部门批准。公司债券可转换为股票的，除具备发行公司债券的条件外，还应当符合股票发行的条件。

（3）发行可转换为股票的公司债券，应当在债券上标明可转换公司债券的字样，并在公司债券存根簿上载明可转换公司债券的数额。

（4）发行可转换为股票的公司债券的，公司应当按照其转换办法向债券持有人换发股票，但债券诗有人对转换股票或者不转换股票有选择权。

2. 公司债券的转让公司债券流通的另一种形式是债券的转让。

债券转让就是通过交付债券而将债权让渡与他人。只要当事人之间具有要约和承诺的意

思表示,就可产生转让的效力。但在转让方式上,记名式债券和无记名式债券有所差别。记名式债券的转让,必须由持有人签名背书,并将受让人姓名或者名称及住所记载于公司债券存根簿,或以法律、行政法规规定的其他方式转让,这才发生转让的效力。无记名债券的转让,由债券持有人在依法设立的证券交易场所将该债券交付给受让人后即发生转让的效力。值得注意的是,由于债券是一种典型的有价证券,因此权利与债券有不可分离的关系,债券的交付,即意味着债权的转移。

第三章　公司的设立

我国企业制度的改革，其根本目标就是要建立自主经营、自负盈亏的市场主体，公司正是实现这一目标的有效组织形式。根据我国《公司法》的有关规定，严格规范我国公司企业的设立过程，这对于我国现代企业制度的建立，特别是对于我国当前国有企业公司化改造工作的顺利进行，有着非常重要的意义。

第一节　有限责任公司的设立

一、设立条件

有限责任公司的设立是指设立公司的自然人或者法人，为组建公司，使公司取得法人资格而必须完成的一系列法律行为。根据我国《公司法》的有关规定，设立有限责任公司必须完成下列行为：具有一定的人员组成和资金规模；订立公司章程；出资人缴纳认缴的出资；设立完善的组织机构；申请公司登记等。否则，有限责任公司就不能成立。

1. 股东符合法定人数

股东符合法定人数包括两方面的内容：

(1)自然人、法人均可成为有限责任公司的股东，但这些人作为设立有限责任公司的股东时，必须具有设立有限责任公司的资格。例如，发起人作为自然人时，必须具有完全的民事行为能力。无民事行为能力或者限制行为能力的人不能作为设立有限责任公司时的股东。因为有限责任公司的设立是否成功直接影响到社会公众和债权人的利益，一旦公司不能成立而给他人造成损失时，就应当承担相应的法律责任，如果允许他们可以设立有限责任公司，由于他们没有自己的财产和正确辨别是非的能力，并且这些人的行为需要他的代理人来行使，这样就很难保护社会公众的利益和债权人的利益，为此必须加以限制。

(2)除了特殊情况外，设立有限责任公司的股东人数必须在 2 人以上 50 人以下。国家授权投资的机构或者国家授权的部门，可以单独投资设立国有独资的有限责任公司，中国自然人不能单独出资设立有限责任公司。

按照我国《公司法》的规定，设立有限责任公司不得超过 50 人，其根据主要有以下几点：

(1)有限责任公司是一种人合性质的公司，股东之间都相互了解，如果人数大多，不利于股东之间的合作，另外有限责任公司一般是适合中小型性质的公司，人数大多，不利于该种公司

的发展。

(2)根据国际惯例,有限责任公司人数一般比较少,这是国际上通行的作法。比如,《日本有限责任公司法》和《韩国商法·公司篇》都规定,设立有限责任公司不得超过 50 人。有些发达国家如日本、法国、德国、美国等国,也允许设立“一人公司”,所以,为了扩大对外贸易和进一步吸引外资,我国需要作出相应的法律规定。

2. 股东出资达到法定最低资本限额

所谓法定的最低资本额是指我国《公司法》规定的,要求设立公司必须达到的基本数额。按照《公司法》的规定,设立有限责任公司的注册资本,必须符合下列法定的资本额:以生产经营为主的公司不得少于人民币 50 万元;以商品批发为主的公司不得少于人民币 50 万元;以商品零售为主的公司不得少于人民币 30 万元;科技开发、咨询、服务性的公司不得少于人民币 10 万元。对于特定行业需要高于上述规定的,由法律、行政法规另外规定。法律规定,设立有限责任公司其注册资本必须符合法定的基本数额,其目的在于:

(1)防止公司的滥设,防止皮包公司的出现,损害社会公众和公司债权人的利益,减少现实生活中诈骗情形的发生。

(2)设立有限责任公司必须具有一定的注册资本是世界通行的作法。比如,《德国有限责任公司法》规定,设立有限责任公司为 5 万马克;《日本有限责任公司法》规定,设立有限责任公司须达到 10 万日元;《韩国商法·公司篇》规定,设立有限责任公司须达到 1000 万元。

3. 必须经过审批

按照我国《公司法》的规定,这一程序不是设立所有的有限责任公司都要经过的程序,只有法律、行政法规规定必须报经审批时,才要经过这一程序。目前成立有限责任公司须经审批的主要是特殊行业。即《中华人民共和国药品管理法》(第 4 条)、《中华人民共和国文物保护法》(第 16 条)、《中华人民共和国食品卫生法》(第 26 条)、《中华人民共和国计量法》(第 14 条)、《中华人民共和国烟草专卖法》(第 12 条)、《中华人民共和国中外合资经营企业法》(第 3 条)、《中华人民共和国中外合作经营企业法》(第 12 条)、《中华人民共和国外资企业法》(第 6 条)、《中华人民共和国矿产资源法》(第 13 条)、《中华人民共和国化学危险品安全管理条例》(第 8、9 条)、《中华人民共和国兽药管理条例》(第 6 条)、《中华人民共和国麻醉药品管理条例》(第 5 条)、《中华人民共和国广告管理条例》(第 6 条)、《中华人民共和国经济特区外资银行、中外合资银行管理条例》(第 4 条)、《中华人民共和国银行管理条例》(第 25 条)等法律、行政法规假定的特殊行业。

二、股东制定公司章程

按照我国《公司法》的规定,设立有限责任公司必须制定公司章程。公司章程是指由股东共同制定的规定公司的组织和行动的基本规则和重要文件。它不仅是公司的自治法规,而且是国家管理公司的重要依据,股东不能违反,其内部组织机构的有关人员也不得违反。有了公司章程,公司股东的合法权益就能得到保护,公司的生产经营就能有所保障,公司债权人的利益也会有所保障。

公司章程应当包括以下内容。

1. 公司的名称和住所

(1)公司的名称。公司的名称是指一公司区别其他公司或者组织的标志。公司名称在经营活动中具有很重要的作用,所以,公司的创办人应当重视公司的名称。公司在选用自己的名称时,应当符合国家有关名称的规定,这些规定主要有:①要标明公司的类别。《公司法》规定,依

照《公司法》设立的有限责任公司、股份有限公司，必须在公司名称中分别标明"有限责任"或者"股份有限"的字样。②公司的组成要合法。《公司登记管理条例》规定，企业名称应当由以下部分组成：字号（商号）、所属行业（或者经营特点）、组织形式。③应当标明行政区域。条例规定，企业名称前应冠以所在地行政区划名称。公司名称不得与其他公司组织同名。条例规定，在冠用的行政区划范围内公司对自己的名称享有专用权，同行业企业的名称不得混同。

（2）公司的住所。公司的住所是指公司的主要办事机构的地址。公司的地址应按所在地市、县。乡（镇）及街道的门牌号码的详细地址注册。同时也应当写清楚自己的邮政编码。

2．公司的经营范围

公司的经营范围是公司行为能力范围，即公司业务往来的范围，包括主营项目和兼营项目。公司的经营范围一般是由公司章程确定，经过公司登记部门核准。

3．公司的注册资本

公司注册资本是指公司实际收到的、在工商登记机关核准的股东的出资总额。公司的注册资本不得低于国家规定的最低注册资本额。

4．股东的姓名或者名称

姓名是对自然人来讲，名称是对法人来讲。公司章程之所以要规定股东的姓名或者名称，是为了便于公司同股东的联系。无论是姓名还是名称都必须真实，以便于查询。

5．股东的权利和义务

股东的权利和义务分为两类。第一类是《公司法》规定的权利和义务，对于这部分公司章程可以不作规如果规定，如果规定可以作出原则规定，比如按《公司法》的规定办理。但如果公司章程没有对《公司法》规定的股东的权利和义务作出规定，那么也不意味着股东不能行使法定的权利和履行法定的义务。第二类是《公司法》未规定股东的权利和义务。公司的发起人在制定公司章程时，应予以充分注意，根据自己本公司的情况作出明确规定。但规定不能违反《公司法》所规定的权利和义务，否则无效。

6．股东的出资方式和出资额

按照《公司法》的有关规定，既可以是货币出资，还可以是实物、工业产权、非专利技术、土地使用权出资。股东的出资额是指股东认缴出资的数额。出资额决定着股东权利与义务的大小。公司章程必须载明股东的出资方式和出资额。

7．股东转让出资的条件

股东转让出资的条件是指《公司法》有关规定的条件，即必须经全体股东过半数同意等。

8．公司的机构及其产生办法、职权、议事规则

新设公司要成立规范的公司组织机构，包括股东会、董事会、监事会或监事、经理层等，股东要通过公司章程予以确定。同时，公司章程还要规定组织机构的产生办法、职权及议事规则。

9．公司的法定代表人

我国《民法通则》第38条规定，依照法律或者法人组织章程规定，代表法人行使职权的负责人，是法定代表人。如董事长或执行董事。公司章程应当对此规定清楚，便于他人同其进行业务往来。比如法定代表人的姓名、地址、联系电话等。

10．公司的解散事由与清算办法

公司的解散事由主要是指《公司法》规定以外的事由，比如公司经营目的不能达到等。公司的清算办法主要是指《公司法》规定以外的清算办法。公司章程规定的，在《公司法》规定之外的解散事由与清算办法，不能违反《公司法》的规定。

11．股东认为需要规定的其他事项

公司章程所订事项不得与法律所规定的强制性规定相违背。

公司章程一经股东订立，在股东之间即发行效力，对外生效是在登记机关颁发法人营业执照时生效。

三、股东出资

所谓股东的出资，是指股东必须对认缴的出资额进行缴纳的行为。股东的出资包括两个方面的内容：①股东的出资方式；②股东对所认出资的缴纳。

根据我国《公司法》规定，股东出资方式有以下两种：(1)股东可以用货币出资。货币可以是人民币，也可以是人民币以外的其他货币，比如，美元、英镑、日元等；(2)可以用财产权出资。它包括：实物(有价值的有形物体，如机器等)、工业产权(包括商标权和专利权)、非专利权(指自己所有的没有公开的技术秘密等)、土地使用权(是指依法取得的在某一块土地上的使用经营权)。

对于财产权的出资，按照《公司法》的规定，有以下要求：(1)必须进行评估，即由国家核准登记的资产评估机构，依照国家有关规定进行评估；(2)不得超过一定的比例，即以工业产权、非专利技术作价出资的金额不得超过公司注册资本的20%；(3)以土地使用权出资的必须依照《土地管理法》等有关的规定办理手续。

关于出资的缴纳，包括以下内容：(1)出资必须一次缴清。股东以货币出资的应当将货币一次足额存入准备设立的有限责任公司的临时帐户；以实物、工业产权、非专利技术或者土地使用权出资的，应当依法办理财产转移手续。如属于房产的要办理过户手续，属于土地使用权的要到土地管理部门办理过户手续；(2)未按照公司章程规定认缴出资的，应当承担法律责任；(3)出资后应当由法定的验资机构来验资，并出具验资证明；(4)公司注册资本为各个股东的实缴出资额之和。

四、组织机构

有限责任公司内部组织机构分为股东会、董事会(执行董事)、监事会或者监事。

股东会是由全体股东组成的有限责任公司的最高意志决策机关。我国《公司法》规定，有限责任公司股东会由全体股东组成，是公司的权力机构，依照本法行使职权。按照这一规定，股东会是有限责任公司的必备机关，有限责任公司必须依法设立。

董事会或者执行董事是有限责任公司的业务执行机构。我国《公司法》规定，有限责任公司设立董事会，其成员为3—13人；股东人数较少和规模较小的，可设一名执行董事，不设董事会。无论设董事会还是设执行董事，二者的性质、权力大体上是一样的。

监事会或者监事是有限责任公司设立的监督公司业务执行的机构，按照我国《公司法》的规定，有限责任公司经营规模较大的，设立监事会，其成员不得少于3人。监事会应当在其组成人员中推选一名召集人。监事会由股东代表和适当比例的职工代表组成。有限责任公司的股东人数较少和规模较小的，可以设1—2名监事。

需要说明的是，设立时的董事、监事，应当在公司成立以前，在股东首次会议上选出，或者职工已经确定的成立前由职工选出，未确定的在成立后由职工选出。有限责任公司成立时，必须按照上述要求选出自己的组织机构。

五、设立登记

按照我国《公司法》的规定，股东的全部出资经过法定的验资机构验资以后，由全体股东指

定的代表或者共同委托的代理人，向公司的登记机关申请设立公司登记。进行设立登记包括以下内容。

1. 公司登记须提交的文件

股金全部缴足以后，股东代表或者代理人应当向工商登记机关提交下列文件：公司登记申请书、公司章程、验资证明等文件，法律、行政法规规定审批的还应当提交审批文件。

2. 发给营业执照

公司登记机关对公司登记申请进行审查，在认为必要时，可以派员进行检查出资情况，对于符合条件的予以登记，发给营业执照；否则不予登记。

3. 公司成立

公司成立日期为公司营业执照签发日。公司经登记产生以下法律后果：①公司取得法人资格，成为有限责任公司；②产生的债务由公司承担；③可以使用有限责任公司名称。公司只有登记后方能使用有限责任公司名称，未经登记不得使用有限责任公司名称，否则，就要承担法律责任；④公司可以开展生产经营活动；⑤公司名称专用，公司经过登记，其名称就受法律保护，任何人不得侵犯其名称。

第二节　股份有限公司的设立

股份有限公司的设立是指使股份有限公司成为法人的一系列法律行为。这些法律行为就是设立股份有限公司的法定条件，根据我国《公司法》的有关规定，设立股份有限公司必须具备以下条件：发起人符合法定人数；发起人认缴和社会公开募集的股本达到法定资本最低限额；股份发行，筹办事项符合法律规定；发起人制订公司章程，并经创立大会通过；有公司名称，建立符合股份有限公司要求的组织机构；有固定的生产经营场所和必要的生产经营条件。

根据我国《公司法》规定，股份有限公司的设立方式有两种：一种是发起设立；一种是募集设立。

一、发起设立

1. 发起设立的含义

发起设立是指由发起人认购公司应发行的全部股份而不再向社会公众公开募集股份进行设立公司的行为。

采取发起设立方式设立公司，是由于各个发起人的资金比较雄厚，或者公司的资本总额无需太高，在创立公司时，无需向社会公众募集资金，发起人的出资即可构成公司的资本总额，这时，发起人就可以采用较为方便的方式设立公司。由于没有向社会公众公开募集股份，所以，以发起设立方式设立的股份有限公司，在其发行新股之前，其全部股份都由发起人持有，也就是说，其全部股东都是设立公司的发起人，而没有其他的任何人作为该公司的股东。

股份有限公司的发起人，是指依照我国《公司法》的规定订立公司协议、提出设立公司申请、认购股份并对公司的设立承担法定责任的自然人、法人。股份有限公司的发起人是设立股份有限公司成立的先决条件，没有发起人根本谈不上公司的设立。

发起人既可以是自然人，也可以是法人。哪些人可以作为股份有限公司的发起人，是股份有限公司设立中的一个重要问题。我国《公司法》对发起人的性质没有作限制性的规定，也就是

说，无论是中国公民、国家授权投资的机构，还是具有法人资格的企业、事业单位、社会团体、有限责任公司、股份有限公司或者到我国投资的外国法人、其他经济组织和自然人、到大陆投资的华侨、台湾同胞、港澳同胞，都可以作为发起人依法设立股份有限公司。

依照我国《公司法》规定，设立有限公司（除国有企业改建为股份有限公司外）必须具有5人以上的发起人。因为股份有限公司一般是一种大型的资合性公司，它的设立影响面大，在人数上如不予以限制，股份有限公司就有可能设立很多，而且股份有限公司对外承担责任的能力是有限的，是以它的财产承担责任，该种公司如果设立失败，就可能对社会公众和债权人造成损害。为此，必须从人数上给予一定的限制。

我国《公司法》规定发起人的最低限是5人，而没有规定发起人的最高限。设立股份有限公司的5个以上的发起人中，须有一半以上的人在中国境内有住所。在设立股份有限公司的过程中，至少需要一定数量的发起人具体进行筹办创立有限公司的各项活动，而且设立股份有限公司是一个过程，需要一定的时间，所以，一定数量的发起人在中国境内有了住所之后，才便于进行各项活动。同时，发起人在设立股份有限公司以及股份有限公司成立之后，有较重的责任，他们在中国境内有了住所，才更加有利于国家对发起人进行管理，以防止发起人利用设立股份有限公司来损害广大社会公众的利益。发起人在中国境内有住所，就中国公民而言，是指公民以其户籍所在地为居住地或者其经常居住地在中国境内；就外国公民而言，是指其经常居住地在中国境内；就法人而言，是指其主要办事机构所在地在中国境内。所以，发起人是否在中国境内有住所。要看他的经常居住地或者主要办事机构所在地是否在中国境内。

按照惯例，无行为能力和限制行为能力的人也不宜作为发起人。依照《民法通则》的规定，无行为能力和限制行为能力的人，其意思表示受到限制，其所为的行为有些是无效的民事行为，而股份有限公司的设立需要有一系列的民事法律行为，而这些行为需要发起人来完成，对于这些民事法律行为，无行为能力和限制行为能力的人当然不能完成，故不能作为发起人。如果允许其作为发起人，那么当公司设立过程中出现了损害社会公众的利益时，就有可能因为这两种人或者没有经济来源或者没有正确地意思表示，而使社会公众的利益得不到保护，也有可能造成不好的社会影响。

2. 订立章程

公司章程是由公司的发起人制定的，公司股东、股东会、董事会、监事会和公司的职工必须遵守的一种内部行为规范。公司章程是保证公司正常经营和发展的规则。公司章程经发起人订立之后，即在发起人之间产生法律效力，不能随意修改。如需修改，要依照《公司法》规定的程序进行。公司章程登记后即对外发生效力。

按照我国《公司法》的规定，公司章程必须包括下列内容。

（1）公司的名称和住所。公司名称是指公司用来代表自己以区别于其他公司的文字。有了公司名称，公司才能与其他公司区别开来，才有可能从事各项经营活动。没有名称的公司不仅不能从事各项经营活动，也不可能存在。因此，公司要成立，首先就应当有自己的名称，并记载于公司章程中，使其他公司以及社会公众知晓。在确定公司的名称时，应当注意的是，公司名称中必须标明“股份有限”字样。否则，就不得以股份有限公司而设立并存在。

公司的住所是指公司的主要办事机构所在地。在公司章程中明确公司的住所，在法律上有着重要的意义。其他民事主体与公司进行经济往来、在发生纠纷后顺利解决纠纷，都需要公司有明确的住所。所以，公司章程中必须明确公司的住所。

（2）公司的经营范围。公司经营范围是指公司从事经营活动的界限。由于设立股份有限公司，是要达到一定的经济目的，公司就必须从事一定的生产经营活动，所以，公司必须有经营范围。经营范围是公司民事权利能力和民事行为能力的范围，超出这个范围，公司就不具有进行民事活动的民事权利能力和民事行为能力。因而在公司章程中应当明确公司的经营范围。发

起人在公司章程中规定公司经营范围时，必须规定得具体、明确，而不得作含糊、笼统的记载。如果仅以记载“工商业”、“全部商业”等作为经营范围，则是不允许的。

(3)公司的设立方式。公司设立方式是指公司是以发起设立方式成立还是以募集设立方式成立。公司以哪种方式成立，不仅关系到公司在设立时是否向社会公众发行股份，而且关系到公司应当经过什么程序成立。从社会公众的角度来看，公司以哪种方式设立，关系到他们能不能在设立时投资，以及通过河种程序进行投资；从公司登记机关的角度来看，公司以何种方式设立，关系到公司在设立时应当经过哪些程序、报送哪些文件。因此，公司章程中应当明确公司的设立方式。

(4)公司的股份总数、每股金额和注册资本。公司的股份总数是指所设公司将要发行多少股份；每股金额是指公司的每一股份所代表的数额；公司的注册资本是指公司于登记时所收到的股本总额；公司的股份总数乘以每股金额即是公司的注册资本。由于股份总数、每股金额和注册资本，是社会公众决定是否购买公司股份的最重要的因素之一，也是公司从事经营活动所必须具备的条件，所以，公司章程中应当准确无误地将这几个数字记载清楚，以便社会公众及其他民事主体能够准确地了解公司的情况，在知道真实信息的情况下作出自己的决定。

(5)发起人姓名或者名称、认购的股份数。在股份有限公司的设立中，发起人所起的作用是其他人无可比拟的。如果发起人的声望较高，认购的股份又较多，社会公众就可能据此判断公司有实力，具有发展的潜力，因而在公司发行股份或者发行新股时积极购买股份，其他人也愿意与公司进行经济往来。反之，则公司在募集股份时可能遇到困难，其他人与公司进行经济往来的积极性也可能不会大高。在公司章程中明确发起人的名称以及其认购的股份数，目的在于使社会公众及其他民事主体更加清楚地了解公司的情况，以便作出正确的判断，从而保护社会公众及其他民事主体的合法权益。

(6)股东的权利和义务。社会公众在购买股份，成为公司的股东之后，就应当依法享受权利并承担义务。公司章程中应当载明股东的权利和义务，使社会公众能够清楚自己购买股票并不仅仅在于炒股票，还享有某些权利、承担某些义务，从而更好地保护社会公众的利益，同时也能够维护正常的经济秩序。

(7)董事会的职权、任期和议事规则。董事会是股份有限公司的经营决策和业务执行机构，对于公司的经营活动，有着重要的作用。所以，公司章程中必须规定董事会的有关情况。董事会的职权是指董事会有哪些职责和权限。除我国《公司法》规定的董事会的职权以外，公司可以根据本公司的具体情况，在公司董事会行使其他一些职权。董事会的任期是指组成每一届董事会的董事所任职时间是多长、在任期满后是否可以连任。《公司法》规定董事任期由公司章程规定，但每届任期不得超过3年。董事任期届满，连选可以连任。所以，公司章程在规定董事会的任期时，所规定的任期应当在3年以下，并应规定董事连选可以连任。董事会的议事规则，是指董事会召集、举行会议以及作出决议所应遵守的准则。除我国《公司法》规定的董事会议事规则的内容以外，公司章程可以依法对董事会的议事规则规定其他一些内容，例如规定董事会临时会议的通知方式和通知时限、董事会可以用书面方式进行表决等。

(8)公司法定代表人。公司的法定代表人是指代表公司行使职权的人。公司的法定代表人对外代表公司，以公司的名义进行活动。公司章程中必须规定公司的法定代表人是谁，他的名字是什么。按照我国《公司法》规定，董事长应为公司的法定代表人，因此，公司章程在规定公司的法定代表人时，只能规定作为董事长的某人为法定代表人。除此之外的任何人，公司章程都不得将其规定为公司的法定代表人。

(9)监事会的组成、职权、任期和议事规则。监事会是股份有限公司的监督机构。在监事会的监督下，公司才能够更有效运转，才更有利于达到设立公司所要达到的经济目的。所以，监事会对公司也很重要，公司章程中应当规定监事会的有关情况。监事会的组成是指监事会共由多

少人组成。由于《公司法》规定股份有限公司监事会成员不得少于 3 人，所以，公司章程在规定监事会的组成时，所规定的监事会成员应在 3 人以上。如果公司章程规定董事会由 3 人以下的人组成，则该规定违法。监事会的职权是指监事会有哪些职务和权限。除《公司法》中规定的监事会的职权以外，公司章程中可以根据本公司的具体情况，规定监事会行使其他一些职权。监事会的任期是指组成每一届监事会的监事所任职时间是多长、在任期届满后是否可以连任。《公司法》规定监事的任期每届为 3 年。监事任期届满，连选可以连任。所以，公司章程在规定监事会的任期时，应当载明监事任期为 3 年，并应规定监事连选可以连任。监事会的议事规则是指监事会举行会议、作出决议所应遵守的准则。《公司法》没有明确监事会的议事规则，公司章程应当对监事会的议事方式和表决程序作出规定。

(10)公司利润分配办法。公司的利润分配办法是指公司对其缴纳税款、弥补亏损和提取公积金、法定公益金后所余利润，按照股东的持股比例具体如何进行分配。股东进行投资、购买公司的股份，其目的是要获取利润，而公司利润分配办法关系到股东如何才能得到利润，所以，公司章程中应当对公司如何分配利润作出规定。

(11)公司的解散事由与清算办法。公司的解散事由是指导致公司解散的事件、情况。《公司法》中规定的公司解散的事由包括公司不能清偿到期债务、被依法宣告破产、股东会决议解散、公司合并以及公司被有关行政主管部门依照法律、行政法规责令关闭等。公司章程除载明上述解散事由以外，还可以规定其他一些解散事由，例如公司营业期满、成立公司所要达到的目的已经不可能达到等。公司章程一旦规定了这些解散事由，只要所规定的情况发生，公司就应当解散。清算办法是指公司在解散后，具体如何进行清算。公司章程在规定清算办法时，不得违反《公司法》的规定。

(12)公司的通知和公告办法。由于公司的通知和公告办法关系到公司的股东、债权人等是否能够得到公司的有关信息，所以，公司章程中应当规定公司是通过邮寄、专程送达还是通过其他办法进行通知，以及公司是通过在某一份报纸、杂志上登载还是通过其他办法进行公告。

(13)股东大会认为应当规定的其他事项。公司章程还可以根据本公司的具体情况，规定其他一些内容，如规定公司经理的职权、公司业务由董事执行、股份的过户手续等。这些内容一经规定，公司及股东就应当遵守，不得违反。

公司的发起人在制定公司章程过程中应当依法进行，对于《公司法》有具体规定的，公司的章程可以不作具体规定，比如股东的权利和义务。但是对于《公司法》没有作具体规定的，一定要规定清楚。公司章程规定有关内容时，不应当违反法律的规定，否则无效。

3. 认购股份

认购股份是指由发起人对于公司应发行的股份，以书面或口头的形式承诺要认购多少股份。发起人在进行创立公司的活动时，首先要确定公司的资本总额是多少，以及资本总额划分为多少股份、每一股的金额是多少。资本总额所划分成的一定数量的股份就是公司应发行的全部股份。在以发起方式设立公司时，每一个发起人都应当以书面的方式承诺自己将要购买多少股份，并且所有发起人所承诺购买股份的总和，应当等于公司应发行的全部股份。如果所有发起人所承诺购买股份的总和小于公司应发行的全部股份，这时，应当改变所确定的公司资本总额或者以募集方式设立，否则将导致公司的不成立。如果所有发起人所承诺购买股份的总和大于公司应发行的全部股份，则应当改变所确定的资本总额，使之与发起人认购的股份总数相一致。

4. 缴纳股款

发起人在认购股份之后，就应当缴纳他所认购股份的全部金额。即每一个发起人都应当按照其所认购的股份数和每一股的金额来确定他所要缴纳的股款，并将股款全部缴足。

5. 选任董事及监事

公司在设立之前要选任董事和监事。发起人在交付全部出资以后，就应当选举出公司的董事和监事，组成公司的董事会和监事会。发起人按照什么程序、以什么方式选举公司的董事和监事，《公司法》中没有作明确的规定。从募集设立的创立大会以及股东大会的规定来看，选举公司的董事及监事应当由出席会议的代表股份总数半数以上的人通过，方为有效。所以，在发起设立股份有限公司时，选任公司的董事及监事至少应当有代表股份总数半数以上的发起人同意，方为有效。

6. 设立登记

发起人在交付全部出资并选任董事会和监事会后，应当由董事会向公司登记机关申请设立登记，即依法向国家工商行政管理局或者地方工商行政管理局提出申请，并报送有关文件以登记注册。

发起人在申请设立登记时报送的文件包括：登记申请书、国务院授权的部门或者省级人民政府的批准文件、公司章程、验资证明等，表明公司的设立符合法定的条件。公司登记机关对发起人报送的文件进行审查，对符合法定条件的，予以登记，并颁发《企业法人营业执照》，公司营业执照签发日期为公司成立日期。

7. 公告

以发起设立方式设立公司，经过上述阶段之后，自领取《企业法人营业执照》时起，公司即告成立。这时，公司应当依法进行公告，以使广大的社会公众知道公司的成立。

自此之后，公司即可凭借《企业法人营业执照》依法进行多项经营活动，实现自己的经济目的。

二、募集设立

1. 募集设立的含义

募集设立是指由发起人认购公司章程所确定的一部分，其余部分向社会公开募集而设立的公司的行为。发起人采取募集设立方式设立公司，是希望通过向社会公众发行股份而募集更多的资金，从而使公司能够具有更高的资本总额。由于向社会公众募集股份，凡是持有公司股份的人都是公司的股东，所以，以募集设立方式设立的股份有限公司，从其成立时起，其股东除发起人外，还有社会公众。为了保护广大投资者的利益，保证正常的经济秩序，我国《公司法》对募集设立规定了较为严格的程序。

股份有限公司的设立，既可以采取发起设立的方式，也可以采取募集设立的方式。至于采取何种方式设立公司，发起人应当根据发起人自身的具体情况，以及所要成立的公司的具体情况而定。

2. 订立公司章程

公司章程的内容同发起设立订立公司章程的内容一致，不再重复。

3. 发起人认购股份

以募集设立的，发起人认购的股份不得少于公司股份总数的 35%，其余可以向社会公开募集，发起人在进行创立公司的活动时，在确定公司的资本总额及股份总数后，应当承诺购买一定数额的股份。所有发起人承诺购买的股份数额必须达到公司股份总数的 35%，否则将导致公司的不能成立。

4. 申请发行股份

即发起人向社会公开募集股份时，必须向国务院证券管理部门提出申请，并递交下列文

件：①批准设立的文件；②公司章程；③经营估算书；④发起人姓名或者名称、认缴股份数额和出资种类及出资证明；⑤招股说明书；⑥代收股款的银行的名称及地址；⑦承销机构的名称及有关的协议。发起人未经过批准，不得向社会发行股份。

5．公告招股说明书并制作认股书

公司的招股说明书是由发起人制定的，向社会公众公开的说明文书，公司的招股说明书除要附有公司章程外还应当包括以下内容：发起人所认购股份数额；股票的票面金额；发行无记名股票的数额，认股人的权利、义务；本次招募股份的募足期限，及逾期未募足时认股人可撤回所认股份的说明。依法制定招股说明书，其目的是让社会公众了解发起人的情况，了解将要成立公司的情况和认股人自己所享有的权利和所承担的义务。

认股书应当载明招股说明书的事项，由认股人填写股数、金额、住所并签名、盖章。投资人填写认股书，而且认股总数达到应募足数量时，则可视为认足股份。

6．发行股份，公开募股

在发起人认购一定数额的股份后，其余股份就可以向社会公开募集。发起人在向社会公开募集股份时，必须依法经国务院证券管理部门批准，并公告招股说明书，才能由依法批准设立的证券经营机构承销、代销，由社会公众认股。在公司登记成立后，还应当将募集股份的情况报国务院证券管理部门备案。

7．催缴股款

发起人及社会公众认购股份后，应当依法缴纳自己所认购股份的全部股款。投资者或公众认足股份后，发起人应向认股公众或投资者发出催缴股款的通知，并指定合理的缴纳股款期限。认股投资者应于该期限内缴纳股款，逾期没有缴纳股款的，视为弃权并应赔偿相应的损失。在我国，投资者往往在认股的同时缴纳股款，因此，可以省去催缴股款步骤。发起人以实物、工业产权、非专利技术、土地使用权作价出资时，必须对这些财产或者权利进行评估作价，以抵作股款，并且应当依法办理转移财产权的法定手续，将财产权由发起人转归公司所有。发起人以货币出资时，应当向代收股款的银行缴纳股款。其他认股人，在缴纳自己所认购股份的股款时，应当向代收股款的银行缴纳股款。股款缴足后经法定机构验资出具证明。发起人于30日内召开创立大会。

8．召开创立大会

发行股份的股款缴足后，发起人应当依法召开创立大会，由创立大会依法对公司设立及公司机构的有关事项作出决议。

创立大会是指公司成立前的预备会议，一般预备会议就公司的重大问题作出决议，如通过公司章程、选举内部组织机构的人员。创立大会有以下特征：（1）创立大会由全体认股人参加；（2）创立只在股款缴足之后公司成立之前存在；（3）创立大会的性质与股东大会相当。

创立大会必须依法举行，才具有法律效力。根据我国《公司法》的规定，举行创立大会，必须遵守下列条件和程序。

（1）召开创立大会的条件。发起人召开创立大会的条件是所发行股份的股款已经缴足。即发起人在公开发行股份之后，所有的股份都已经在招股说明书规定的截止期限内被社会公众认购，并且所有认购股份的人，都已经向代收股款的银行或者其他金融机构，足额缴付了自己所认购股份的金额，否则，发起人不得召开创立大会。对于发行的股份超过招股说明书规定的截止期限尚未募足的，发起人不仅不能召开创立大会，而且认股人可以按照所缴股款并加算银行同期存款利息，要求发起人返还。

为了证明发行股份的股款已经缴足，由法定的验资机构验资并出具证明，以防止欺诈行为的发生。

（2）举行创立大会的程序。在召开创立大会的条件具备之后，即发行股份的股款缴足之后，发起人应当在30日内主持召开公司创立大会。如果发起人在30日内未召开创立大会，那么，认股人可以按照所缴股款并加算银行同期存款利息，要求发起人返还。依照我国《公司法》的规定，举行创立大会的具体程序是：

①由发起人在创立大会召开15日前将会议的日期通知各个认股人。对于认股人较多或者认股人地址不详，不便于通知的，也可以在创立大会召开10日前将会议的日期予以公告，使认股人能够了解创立大会召开的情况。

②由认股人出席。创立大会是由全体认股人组成的，所以，各个认股人都有权利出席创立大会。但由于各种原因，有的认股人有可能不出席创立大会。这时，有代表股份总数1/2以上的认股人出席即可举行创立大会。但如果出席大会的认股人所代表的股份数达不到股份总数的1/2，则创立大会不得举行。

③依法作出决议。创立大会召开后，所有出席会议的认股人应当按照所持每一股份有一表决权的原则对法律规定的事项进行表决。凡创立大会上表决的事项，必须由出席会议的代表股份总数半数以上的认股人通过，才具有法律效力。

在创立大会依法举行之后，创立大会的使命即告终结。创立大会决议设立公司的，公司的股东大会即替代创立大会。创立大会决议不设立公司的，公司就不能成立，由发起人负责设立行为的善后事宜。

（3）创立大会的职权。

①审议发起人关于公司筹办情况的报告。发起人在创立大会上，应当向全体认股人汇报一切关于公司的筹办情况，由全体认股人审查发起人的行为是否合法及适当。发起人所汇报的公司筹办情况必须真实，以便认股人作出正确的决定。

②通过公司章程。公司章程是公司最重要的文件，其中规定了公司最重要的事项，它不仅是设立公司的基础，也是公司及其股东活动的行为准则。所以，公司章程虽然由发起人制定，但它必须由认股人通过才有效。

③选举董事会成员。董事会是股份有限公司的经营决策和业务执行机构，对公司有重要的意义。而董事会是由其成员即董事组成的，董等的素质如何，直接影响公司的经营状况。所以，董事应当由全体认股人选举产生。并且，创立大会作为公司成立前的决议机关，在决定设立公司之后，还应当决定公司的组织机构。因此，作为公司组织机构的董事会，其成员应当由创立大会选举产生。

④选举监事会成员。监事会是股份有限公司的监督机构，同董事会一样，它也是公司内部的组织机构。创立大会在决定设立公司之后，除应当选举董事成员以外，也应当选举监事会成员以组成监事会，从而使公司形成完整的内部组织机构。

⑤对公司的设立费用进行审核。发起人在设立公司的过程中所花的费用，都是出自公司的财产，而公司财产来自所有的投资者，所以，创立大会应当对公司的设立费用进行审核，看发起人所花的设立费用是否必要、适当。如果发起人所花的设立费用中有假冒或者滥用，那么，创立大会应当核减公司的设立费用，对于假冒或者滥用部分，由负有责任的人自己承担。

⑥对发起人用于抵作股款的财产的作价进行审核。在所有的股东中，只有发起人可以用财产出资。在用财产出资时，必须对财产进行评估作价，折合为股份。创立大会对发起人用于抵作股款的财产的作价进行审核，以保证发起人用于抵作股款的财产的作价与其真实价值相当。

⑦在发生不可抗力或者经营条件发生重大变化，直接影响公司设立的情况下，可以作出不设立公司的决议。

由于创立大会是在发行股份的股款缴足后召开的，所以，在创立大会召开时，投资者对公司的成立具有信心，将要成立的公司也已经具有一定的资金，公司成立的条件已经具备。因此，

在一般情况下，创立大会应当决议设立公司。但在发生不可抗力，如发生特大洪水、地震、战争等情况下，使公司无法设立时，或者在经营条件发生重大变化的情况下，设立公司、按照原定的经营范围去经营会造成重大的损失时，经出席创立大会的代表股份总数半数以上的认股人通过，创立大会可以决议不设立公司，这时公司即为不成立。

9. 设立登记

董事会应当于创立大会结束后30日内，向公司登记机关报送有关文件，申请公司设立登记。申请登记时，董事会应当提交下列文件：(1)有关主管部门的批准文件；(2)创立大会的会议记录；(3)公司章程；(4)公司筹办的财务审记报告书；(5)董事会、监事会组成情况和成员姓名及住所；(6)验资证明；(7)法定代表人的姓名、住所；(8)公司登记机关认为必要的其他文件。

公司登记机关对于提交的文件核准后，即发给《企业法人营业执照》。《企业法人营业执照》签发日期为公司成立日期。

10. 公告

公司成立后应当进行公告。

第四章　公司的合并（兼并）、分立及重整

公司作为在商品经济中运行的主体，为了适应各种变化，在竞争中生存发展，不但需要适时调整自己的经营方针、改变经营战略，而且主必要时还须对公司实体进行变更。公司合并、分立、重整及兼并就是这种变更的主要形式。

第一节　公司的合并

一、公司合并的含义、原因及方式

1. 公司合并的含义及原因

公司合并是公司组织之间混合的若干形式的总称。广义的公司合并包括公司合并（狭义的合并）、公司联合两方面的内容。狭义的公司合并是两个或两个以上的公司、依据法律规定或合同约，合并为一个公司的法律行为。本书论及的公司合并主要是指狭义的公司合并。

公司合并的目的因合并各方的立场不同而各异，一般可分为两大类：（1）合并的积极方的目的主要是，减少竞争对手，发展协作和多样化经营以便迅速打开市场，迅速扩大公司规模；（2）合并消积方的目的主要是，无力继续经营，但又想避免破产，不愿继续经营但又要避免付出高昂的解散与清算费用，与大企业合并以减少风险。

我国的公司合并，既是社会化大生产的必然趋势，也是公司扩展的客观需要。

社会化大生产是以广泛的社会分工和协作为基础，并且存在着商品生产者之间激烈的市场竞争。随着社会化大生产的发展，社会分工、协作和商品生产者之间的竞争必然都会得到相应的发展。竞争是以经济实力为基础的，作为商品生产者的各种社会经济组织，为了增强自己的经济实力，以便在竞争中处于优势地位，必然要加强各种经济协作。各种社会经济组织之间的经济协作发展到一定程度，自然就会走上组织合并的道路。我国的公司作为一种社会化大生产的社会经济组织形式，作为一种以营利为目的的经济实体，为了在市场竞争中取得优势地位，也必须发展与其他公司的经济联系或经济合作关系，这种经济联系发展到一定的程度，也就必然形成公司的合并。就我国的公司合并而言，任何两个或两个以上的公司之所以需要并且同意合并，原因是：（1）公司之间在生产流通各个环节上已存在经济协作关系，通过合并方式把这些经济协作关系固定下来，对大家都更为便利；（2）这些公司在生产经营方面各有所长，但分

别进行生产经营又不利于充分发挥自己的优势，互相合并起来有利于扬长避短，提高企业经济效益；(3)这些公司虽然就其生产经营的技术经济实力来说大体相当，但通过合并可以形成一种新的更大的生产经营能力；(4)通过合并减少投资风险减轻竞争的激烈程度，避免可能造成的种种经济损失。

2. 公司合并的方式

公司合并有两种基本方式，即吸收合并和新设合并。

(1)吸收合并，亦称“并吞合并”或“兼并”。在西方经济生活中通常把吸收合并称作兼并，这种合并形式最为常见。其涵义是，在两个或两个以上的公司合并过程中，其中一个公司因吸收了其他公司而成为存续公司，而其他公司则在消灭了原有法人资格后归入前一个公司。在这类合并中，存续公司仍然保持原有的公司名称，而且有权获得其他被吸收公司的财产和债权，同时也承担它们的债务，而被吸收公司则不再存续。存续公司若以现金购买被吸收公司的产权，则被吸收公司以取得的现金付给各股东，然后宣布解散；存续公司若以发行股票份数换取被吸收公司的产权，则被吸收公司以这些股份分给各股东，然后宣布解散。吸收合并往往是在被吸收公司本身已陷入重重困境难以自拔，与此同时，又有雄心勃勃想要发展自身的公司存在的情况下发生的。

(2)新设合并，亦称“创设合并”。是指在合并过程中，参加合并的所有公司都消灭原有的法人资格，而后形成一个新生的法人实体。也即参与合并的所有公司没有一个存续。新设公司接管原来几个公司的全部财产和业务及原各公司的债务，并发行新股给原各公司。原各公司将所得股份再分给各股东，然后宣布解散。

在上述两种合并方式中，吸收合并比新设合并的手续更简便，费用更低廉。因为，在吸收合并中，只需解散被吸收公司的全部或部分，而无需解散吸收合并的存续公司，所以只需要让被吸收公司的股东交付新股票，同时也只需要对被吸收公司财产的全部或一部分重新进行登记注册。在新设合并过程中，由于所有当事公司都必须解散，这就必须向被解散的所有股东交付新股票，并且对被解散公司的股东的所有财产必须重新进行登记注册。因而新设合并比吸收合并的合并费用多。在吸收合并中，解散公司的股份如果是在交易所登记交易的，无需按照新的规定办理交易手续。但在新设合并过程中，解散公司的股份如果是在证券交易所登记交易的，那么，因新设了公司就必须按新的规定办理股份交易手续。所以，新设合并比吸收合并的手续更复杂。在吸收合并中，由于存续公司早已存在，被吸收公司加入存续公司后，只是扩大存续公甸的资产，及生产经营业的范围和能力，对存续公司无需进行新的审核和批准，无需得到新的允许和认可。但在新设合并过程中，由于当事公司全部解散而重新创办了一个新公司，因而必须进行新的审核批准，得到创新的允许和认可，这也使新设合并比吸收合并的手续更为复杂。

3. 公司合并的类型

我国的公司法对合并公司的类别没有作严格的限定，但是，公司合并一般是指有限责任公司与股份有限公司的合并，以及上述两种同类公司之间的合并。

按照产业状况，公司的合并可分为三种不同的类型。

(1)纵向合并。它是指相互联系的不同生产程序的各单位的合并。例如，一家机车制造公司，可以与一家钢铁公司、一家机器制造公司、一家家具制造业公司合并。

(2)横向合并。它是指相互联系的生产同一产品的不同单位的合并。例如，一家制造业公司，和其他制造公司的合并。

(3)混合合并。它是指彼此没有生产和业务联系的许多公司的合并。例如一家电报电话公司，本来是一种电讯业公司，但它可以和许多与电讯业务无关的公司，如建筑住宅公司、化学制品公司、食品公司、房地产公司合并。

二、公司合并的特点及结果

1. 公司合并的一般特点

(1)公司合并是公司之间的共同的法律行为。公司合并是通过公司之间订立合并协议的形式而产生的,一般是由准备合并的公司各方的法定代表人或者法定代表人的代理人以公司的名义,就合并事宜而达成一致的双方或者多方协议,双方或多方依据该协议来进行公司的合并。所以说,公司的合并是公司本身之间的合并。当然,公司的法定代表人或者法定代表人的代理人,对外签订合并协议,首先要经过股东会决议或者投资人决定授权。按照《公司法》第166条及有关规定,国有独资公司的合并,必须由国家授权投资的机构或者国家授权的部门决定;两个以上的出资人设立的有限责任公司的合并,由股东会作出决议。

(2)公司合并是公司之间的自由合并。这种自由合并是指有限责任公司之间、股份有限公司之间以及两者相互之间在双方或多方自愿基础上的合并。合并任何一方(无论是吸收方或被吸收方)均不能强迫另一方同自己进行合并,否则其合并无效。按照世界通行的作法,一般在有限责任公司与股份有限公司合并时,存续公司必须是股份有限公司。

(3)公司之间的合并是一种依法进行的合并。公司合并自由是指合并各方是否合并要由自己来决定,但是,公司合并并不是无限制的合并,而要依法进行。各国对公司的合并都有具体的法律、法规条文。在我们国家,公司的合并必须按照《公司法》和有关法律、法规及公司章程的规定进行。例如,在股份有限公司合并时必须经国务院授权的部门或者省级人民政府批准。

(4)公司合并是一种为进行竞争、免除解散和清算等复杂程序而使两个或者两个以上的公司之间进行的合并。公司的合并,其目的之一是要减少竞争对手,使合并后的公司在激烈的竞争中立于不败之地。对于那些无力经营的公司来说,通过合并程序,可以减少对公司财产的清算、债权与债务的清偿和财产的处理等,这样可以避免支付解散、清算等费用。

(5)公司合并后股东的资格仍然保留。公司合并以后,原公司的股东仍然存在,原股东或者因合并而成为存续公司的股东(在吸收合并后),或者因合并成为新设公司的股东(创设合并后)。这就是说,除非股东自己退股,股东资格一般是存在的。

(6)公司合并并不是公司的主要股东或者董事的易人。公司合并或者是以一个或者多个公司的解散、另一个公司的存在为前提而变成一个公司的合并,或者是两个或者两个以上的公司解散而成立一个新公司的合并。这种合并由于股东的资格一般不变,所以主要股东和董事一般也保持不变。

(7)公司合并是一种民事法律行为。公司合并必须经过合并各方的协商一致,才能产生合并的结果即公司合并成功。同时公司合并必须严格依法进行,否则其合并无效,即产生无效的民事行为。

2. 公司合并后产生的法律结果

(1)公司的消灭、存续、成立。公司合并后至少有一个以上的公司消灭,即公司的终止,公司的法人资格不复存在。但是,这种终止与一般公司的终止有所不同,主要表现在清算上。因合并而终止的公司无须经过清算程序,实际上因合并而终止的公司并非真正意义上的终止,只是改变了原来的形态,或者并入其他公司,或者与其他公司组成新的公司。而一般公司的终止是公司的不复存在,需要进行公司清算以清理公司的债权债务。公司合并不但不进行清算,而且公司的债权债务也不需要清理,而是由存续公司或新设公司承接。就吸收合并来讲,吸收合并一方公司主体继续存在,但是公司的主要内容发生了变化,比如公司章程的变更与修改、资本总额的增加、内部组织机构的变化、股权份额的变化等;就新设合并来讲,在原来的公司终止的

同时，即创立新的公司，该公司应当根据公司设立的规定、进行登记，取得新的法人资格。

(2)股东的重新入股或者退股(包括重新加入出资或者退出出资)。公司合并是公司股东会作出的决议。股东可以就是否加入存续的公司或者新设公司，或者退出股份(出资)作出自己的决定。如果股东愿意加入合并后的公司，那么合并后的公司应当接纳股东而使原股东成为合并后公司的股东。如果不愿意合并，也可以不加入合并后的公司，股东资格随即消失。

(3)债权、债务的接受。所谓债权、债务的接受是指合并后存续的公司或者新设立的公司，必须无条件地接受因合并而消灭的公司对外的债权与债务。合并后公司有权对原来公司的债权进行清理并予以收取，同时必须接受原来公司的债务，并有义务清偿债务。

三、公司合并的程序

公司合并是按照下列程序进行的。

1. 合并决议的形成

公司合并应当由公司股东会或者股东大会作出合并决议，这是合并程序的第一步。合并决议的形成方式因公司的类型不同，也存在一定的差异。就有限责任公司来讲，其合并应当由股东会作出特别决议，即经过代表2/3以上表决权的股东的通过才能进行；就股份有限公司来讲，应当由公司的股东大会作出特别决议，即由出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过的决议才能进行；国有独资公司要由国家授权投资的机构或者国家授权的部门作出决定。

2. 签订合并协议

合并协议应当由合并各方的代表根据公司的决定来进行，协议应当以书面形式出现，协议的内容应当载明法律、法规规定的事项或者双方当事人约定的事项。具体说来有以下几方面的内容：(1)公司的名称与住所。这里所讲的公司的名称包括合并前的各公司的名称与住所和合并后存续公司或者新设公司的名称与住所。(2)存续公司或者新设公司因合并而发行的股票份数、种类以及投资总数，每个出资人所占的投资总数的比例等。(3)合并各方现有的资本及对现有资本的处理方法。(4)合并各方所有的债权、债务的处理方法。(5)存续公司的公司章程是否变更，公司章程变更后的内容，新设公司的章程如何订立及其主要内容。(6)公司合并各方认为应当载明的其他事项。公司合并协议是公司双方或者多方协商一致的结果，但是双方所订立的协议不能违反《公司法》及有关法律、法规的规定，否则，该协议无效。因协议无效而造成的损失，应当由过错方承担。

3. 编制资产负债表及财产清单

公司决定合并之时，公司的董事会或者执行董事(有限责任公司不设董事会而设执行董事)应当编制公司的资产负债表和财产清单。

4. 合并协议的批准

公司合并协议签订以后，要提交股东会进行决定，股东会如认为公司可以进行合并，就应当对公司合并协议进行批准，其批准也应当由股东会作出决议(其形成过程与合并决议相同)。

5. 通知或公告债权人

公司合并决议一经通过，合并各方的公司就应在规定的期限内通知债权人，我国《公司法》第184条规定，公司合并决议一经确定，公司就应当自作出合并决议之日起10日内通知债权人，并在30日内在报纸上至少公告三次。债权人自接到通知后，应当在接到通知书之日起30日内，未接到通知书的自第一次公告之日起90日内，有权要求公司清偿债务，或者提供相应的担保。不清偿债务或者不提供相应担保的，公司不得合并。超过以上期限未向公司提出要求的，视为承认公司的合并。这就是说，公司的股东会议后未经过这一道程序，公司是不能合并的。

6. 合并登记

合并登记分为解散登记、变更登记、设立登记。公司合并后，新设公司的原有公司和被吸收的公司应当到工商行政主管机关办理解散登记；存续公司应当到工商行政主管机关办理变更登记手续；新成立的公司应当办理设立登记手续。公司合并只有进行登记后，才能得到法律上的承认。

第二节　企业的兼并

这里所说的企业兼并是一个更加宽泛的概念。它既包括《公司法》意义上的吸收合并（即狭义的公司兼并），也包括非典型性公司及所有企业的兼并。企业兼并是经济运行过程中的常见现象，因此，有必要设专节予以介绍。

一、企业兼并的含义及原因

1. 兼并的含义

国际惯例中通行的企业兼并的涵义是：两家或更多的独立的企业、公司合并组成一家企业，通常由一家占优势的公司吸收一家或更多的公司。

兼并的方式有：(1)用现金或证券购买其他公司的资产；(2)购买其他公司的股份或股票；(3)对其他公司发行新股票以换取其所持有的股权，从而取得其他公司的资产和负债。

兼并的形式有：(1)横向兼并，双方公司为同一市场生产相同的产品；(2)纵向兼并，被兼并的公司成为兼并公司的供应者或消费者；(3)扩大市场的兼并，被兼并公司为不同市场生产相同的产品。如果被兼并企业与兼并公司原有的业务无关，则新公司就称为跨行业公司。

在市场经济中的企业兼并是企业变更和终止的一种方式，是企业竞争中优胜劣汰的正常现象，也是商品经济高度发展的产物。按照国际惯例，西方公司法中的企业兼并属于合并的一种——吸收合并。

2. 企业兼并的原因

总的来说是为了实现企业利润最大化或企业亏损的最小化。具体地讲由于兼并双方在兼并过程中所扮演的角色不同，它们的动机也有很大的差异。

(1)作为兼并方其要求兼并主要有以下动机。

①迅速扩大再生产。企业要在激烈的市场竞争中生存下来，就要不断地发展。企业发展虽然有多种途径，但比较起来通过兼并其他企业扩大生产规模，显得最便捷。这是因为，企业兼并可以省去重新注册的繁杂手续，还可以充分利用被兼并方已有的生产要素，能比较快地形成规模生产能力。

②充分利用剩余资金。在市场经济中，各企业间的资金状况极不相同，规模大、效益好的企业富有资金；规模小、经营差的企业资金紧缺。当一些持资待放的企业，在找不到合适的投资对象时，就会把眼光转向亏损或愿意投靠自己的企业，拿出富余的资金，根据自己的目标和发展战略去兼并那些对自己有利的企业。

③减少风险。多样化经营是商品经济发展的必然要求，也在激烈的市场竞争下企业为了分散风险而采取的有效措施。兼并方企业，可以通过兼并某些与自己产品无关的企业而比较迅速地走上多样化经营的道路，以减少自己在市场竞争中的风险。

④扩大企业市场能力。企业市场能力是指企业对市场的控制能力。横向兼并对市场能力的影响,主要是通过行业的集中来进行的。纵向兼并是企业将关键性的投入产出关系纳入企业控制范围,以提高对市场的控制能力。

(2)被兼并方要求兼并主要有以下动机。

①寻找可依赖对象以减少企业风险。被兼并方是处于劣势的企业,在市场中缺乏强有力的竞争能力。为了不至于在激烈的竞争中全军覆没,有必要找到一个规模大、资金雄厚的企业作为依赖对象。

②提高股票价格。在市场经济的运作中,大而有实力的企业股票价格较高,相反,被兼并企业的股票价格较低,在被兼并之后,凭借大企业的信誉而获得高价格股票,可使被兼并企业股东获利。

③提高企业管理水平。规模大、效益好的企业,一般都有一套科学的管理方法,被兼并企业在兼并之后可以迅速纳入到科学的管理体系中去,很快地提高管理水平。

二、我国的企业兼并

我国的企业兼并,作为经济体制改革的产物,最早出现在80年代初期。它是在企业整顿中实行关、停、并转的基础上,通过发展横向联合和租赁制,而后自然出现的。在市场经济比较成熟的国家,企业兼并往往是因为激烈的市场竞争而主动选择的一种企业发展战略。相反,我国的企业兼并则走的是一条截然不同的道路。企业兼并是因为企业亏损严重,丧失竞争能力而被迫选择的一种措施。据有关部门统计,到1993年,预算内企业亏损面已超过了半数。纺织、冶金、炼油、烟草等一些曾经在市场上一领风骚的企业,也一度因严重亏损而陷入困境,面临"死神"的威胁。在此关键时刻,企业兼并解决了企业亏损的难题,并且以明显的经济、社会效益,初步显示出其强大的生命力。如果说1989年以前的企业兼并,是在摸索中艰难行进的话,那么随着1989年《关于企业兼并的暂行办法》的颁布,我国的企业兼并则出现了迅猛发展的局面。1989年一年中共有2315家企业兼并了2559家企业,共转移存量资产20亿元,减少亏损企业1204家,减亏金额1.3亿元。与此同时,全国先后有12个企业产权交易市场挂牌营业。

1992年,中国经济改革确立了市场经济的方向之后,打破了三年徘徊的沉寂局面,一场中国企业史上前所未有的兼并大潮,以更强劲的势头再度兴起。

全国最大的工业城市上海,1992年,共对151家企业实行了兼并,有11.32万职工加入到重点优先发展产品生产行列,使28亿元固定资产逐步提高了运营能力。

开展企业兼并试点最早的武汉市,到1992年底,已有184家企业被兼并,3万名职工得到妥善安置。

在杭州市的西子湖畔,几年前还是区属校办企业的娃哈哈营养食品厂,兼并了有30年企业史的国有大厂罐头食品厂,实现了"小鱼"吃"大鱼"的壮举。杭州汽车发动机厂,则开创了跨省、市的国有大中型企业兼并的先例,兼并了安徽芜湖汽车发动机厂。

首都北京,企业兼并的舞台上好戏连台。兴旺发达的东安集团公司兼并了长期亏损的手表二厂,力达公司在《北京日报》上首开先河,刊登"企业兼并"启事,主动要求被人兼并。一时成为京城广泛关注的焦点。1993年,北京市选定了连续两年以上亏损的18家企业,向海内外公开征求兼并单位。

1993年召开的全国经济体制改革工作会议透露,我国当时已有1万多家企业被兼并。

三、企业兼并的形式

企业兼并的形式在不同的国家和地区也有所不同。西方发达国家的企业兼并一般按国际

惯例分为不同的形式，我国的企业兼并在尽量同国际惯例靠拢中也有自己的特点。

1．国际惯例中的企业兼并形式

企业兼并一般采用三种方式：(1)以现金购买资产。这是指A公司使用现金购买B公司的全部或绝大部分资产以实现兼并。(2)以现金购买股票。在这粪兼并中，A公司向B公司发行A公司自己的股票，以交换B公司所拥有的大部分资产。一般来说，A公司同意承担B公司的责任。但在某些情况下，A公司只在有选择的条件下承担B公司的一部分责任。在这类兼并中，B公司必须承担两项义务：一是同意解散该公司；二是把拥有的A公司的股票分配给自己的股东们。这样做的主要考虑是，A公司不想让自己的大量股票过分集中在极少数的股东手中。A、B公司一般还会就B公司的全体高级职员和董事参加A公司的管理达成协议。(3)以股票交换股票。在这类兼并中，A公司可以直接向B公司的股东发行股票，以交换B公司的大部分股票。一般来说，至少要达到A公司能控制B公司所需的足够的股票。因此，通过这类兼并，B公司就成为A公司的分公司。

总之，现代国际惯例中的企业兼并(吸收合并)是指通过收购债权、控股、直接出资、出股购买等手段，取得其他企业的所有权、经营权，使其失去法人资格，或者改变其法人实体行为(使其成为本企业的分支机构)，也可以说这是一种有偿的合并方式。当然，，它不是平等的合并，而是以兼并企业"吃掉"被兼并企业为基本特征的合并方式。

2．我国企业兼并的形式

我国的企业兼并形式的划分有很多角度。根据《关于企业兼并的暂行办法》的规定，我国的企业兼并主要有四种形式。

(1)购买式。即兼并方出资购买被兼并企业的资产。这种形式一般是以现金为购买条件，将被兼并企业的整体产权买下。这种购买只计算目标企业的整体资产价值，并依其价值而确定购买价格。兼并方不与被兼并方协商债务如何处理。企业在完成兼并的同时，对其债务进行清偿。这种企业兼并，可使目标企业丧失经济主体资格。兼并企业的购买价格，实际上是被兼并企业清还债务以后的出价。因此，兼并企业即使承担目标企业的债务，目标企业的资产仍大于债务，而使兼并企业获得利益。

(2)承担债务式。即在被兼并企业资产与债务等价的情况下，兼并方以承担目标企业的债务为条件接受资产。作为被兼并企业，所有资产归入兼并企业，法人主体消失，丧失经济实体资格。按照权利义务对等原则，兼并企业没有理由在取得被兼并企业的财产后而拒绝承担其债务。这种兼并形式的特点是：兼并企业将被兼并企业的债务及整体产权一并吸收，以承担被兼并企业的债务来实现兼并。兼并行为的交易不是以价格为标准，而是由债务和整体产权价值之比确定。

(3)控股式。一个企业通过购买其他企业的股票达到控股，实现兼并。被兼并企业作为经济实体仍然存在，具有法人资格，但要被改造成股份制企业。兼并企业作为被兼并企业的新股东，对被兼并企业的原有债务只负有限责任。因此，被兼并企业债务由自己以其所有或经营管理的财产为限清偿，如果以后破产也照此办理，与兼并企业无关。这种兼并的特点是，不以现金或债务转移作为必要交易条件，而是以所占有企业股份份额为主要特征，以达到控股条件为依据，实现对被兼并企业的产权占有。这种兼并一般都是在企业运行之中发生的兼并行为，是一种平和的兼并形式。

(4)吸收股份式。将被兼并企业的净资产作为股金投入兼并方，成为兼并企业的一个股东。这种兼并是使被兼并企业的整体财产并入兼并企业，被兼并企业作为经济实体已不复存在。吸收股份式也发生在被兼并企业资大于债的情况下。被兼并企业所有者与兼并企业一起享有按股分红权利和承担负亏义务。在市场经济比较完善的国家，这种兼并形式为数甚多。其中包括资产入股式，股票交换式等。

除了以上四种目前较为规范的兼并形式外，现阶段我国经济生活中还存在着很多不规范的兼并形式。例如，先承包店兼并；无偿式兼并；接管式兼并；先破产后兼并等。这几种兼并形式，都不同程度地带有政府行政干预的因素，是不符合中场化原则的，这只是我国在向市场化转轨中的一些过渡形式。

四、企业兼并的程序

企业兼并涉及到很多政策和法律问题，例如商业交易的基本政策、金融法、会计法、公司法、税法以及反不正当竞争法等，因此，企业兼并是一项极其复杂的交易过程。企业兼并的双方享有独立的民事权利并独立承担民事责任与义务。在履行兼并程序时，双方都必须遵守相关的法律规范，只有这样，兼并双方的利益才能得到保障，兼并行为才是合法的，企业兼并的交易才能顺利进行。企业兼并的程序因兼并方式不同而不同，下面介绍三种不同兼并方式的兼并程序。

1．通过直接洽谈完成兼并的程序

（1）确定兼并主体，有兼并愿望的企业，既可以通过有关的中介机构寻找目标企业，也可以自己直接洽谈，寻找目标企业。

（2）拟定、提交兼并报告。兼并方和被兼并方初步确定之后，双方各自拟定兼并报告，确定兼并的目的和意向，并经过企业的高层领导机构通过后发布兼并信息，告知被兼并企业的债权人。债务人、合同关系人。

（3）进行资产评估。这是企业兼并实施过程中的关键环节。被兼并企业经过对其整体资产的评估，形成转让底价，也就是成交价的基础。在对资产进行评估的同时，还要全面地、及时地清理被兼并企业的债权、债务及各种合同关系，以便确定处理债务合同的办法。国有企业在资产评估完成时，须向委托单位提交书面的资产评估报告，并报国有资产管理局审批。

（4）确定成交价。兼并双方通过资产评估确定资产整体价值，据此，双方进行平等谈判协商，确定成交价格。

（5）签订兼并合同书（协议书）。兼并价格确定后，兼并程序便进入实质性的实施阶段，兼并双方就兼并内容达成一致意见，并签订正式兼并合同书。合同书中应明确双方享有的权利和承担的义务，其主要内容有：兼并双方的名称、住所、法人代表；企业兼并的性质和法律形式；兼并完成后，被兼并企业的法律地位和体制归属；企业产权转让的价格和折算标准；兼并涉及的所有资产、债务的总金额；兼并者交付转让费的资金来源、性质、方式和支付期限；被兼并方的债权、债务及各类合同的处理方式；被兼并方人员的安置及福利待遇；兼并实现后的经营管理方案和劳动人事管理方案；违约责任；兼并各方批准兼并合同的时间及进行兼并的具体时间。

（6）审批和公证。协议签订后，经双方法人代表签字，报国有资产管理局、工商、税务、土地等部门审批，然后申请法律公证，使兼并协议具有法律约束力，成为以后解决相关纠纷的依据。

（7）办理企业变更手续。合同书生效后，兼并双方要向工商等有关部门申请办理企业登记、注销、房产变更及土地权转让等手续。

（8）交接产权。兼并双方的资产移交，须在国有资产管理局、银行等有关部门的监督下，按照协议办理移交手续，经过验收、造册，双方签证后，会计据此入帐。被兼并企业未了的债权、债务，按协定进行清理，并据此调整帐户，办理更换合同、债据等手续。

（9）发布兼并公告。这是兼并过程的最后一道程序，可以通过报刊登载或有关机构发布等形式，把兼并事实公诸于社会，使社会各方面知道兼并事实，并调整与之相关的业务。

2．通过产权交易市场或中介服务机构完成兼并的程序

这种兼并的程序是，具有兼并愿望的企业要在进入产权交易市场和中介机构进行登记后，

方可成为兼并方和被兼并方，然后再通过招标、投标等方式确定兼并伙伴。在招标这一环节上，被兼并方通过中介机构，发布招标信息，招标内容包括：企业概况、企业资产、债权及债务。在投标这一环节上，有购买或兼并该企业意愿的企业，根据招标信息，填写投标书，一式三份，一份交招标方，一份自留，一份交中介机构。除此之外，其他兼并环节与上述程序基本相同。

这种兼并程序与直接洽谈完成兼并的程序相比，有许多优点：(1)选择范围较大，信息传播及时、准确；(2)对成交价格影响较大，在产权交易市场和中介机构中，可以形成竞争性叫价，最终价格的形成不仅受资产本身价值的限制，还受资产供求关系等市场因素的影响；(3)兼并行为受市场约束，兼并过程的公开性、有偿性原则比较容易得到保证。

3. 通过证券市场进行兼并的程序

在市场经济比较发达的国家，企业产权转让的交易已经高度证券化。资产的价值是通过证券价格在证券市场上的变化反映的，企业之间兼并的竞争，在证券市场上是以争夺控股权的方式展开，股份公司的兼并是在证券市场上完成的。这种兼并只限于股份公司的范围，在未完成向现代企业制度过渡的我国大部分企业中目前尚不能实行。

五、企业兼并的原则

我国企业兼并应遵循以下几条原则。

1. 生产要素的优化组合原则

企业的兼并应以经济发展战略和产业政策为指导，使资产存量向需要发展的重点产业、新兴产业和生产短线产品的企业流动，实现生产要素的优化组合。

2. 自愿、互利和有偿原则

不能用行政命令强制或阻挠优势企业兼并劣势企业，要在市场的竞争中实现优胜劣汰，必须在自愿、互利和有偿的原则下促进企业兼并的健康发展。

3. 注重实效原则

企业兼并不能一哄而起，要以优化产业结构、产品结构和企业组织结构，提高企业的整体素质和社会经济效益为标准，衡量企业兼并是否可行。

4. 反垄断原则

企业兼并既要促进规模经济效益，又要防止形成垄断，以有利于企业之间的竞争。

5. 开放性原则

企业兼并除国家有特殊规定者外，不受地区、所有制、行业和隶属关系的限制。

6. 经济效益与社会效益相一致原则

商业企业的兼并，不仅要考虑经济效益，还要考虑方便人民生活等社会效益。一些经营蔬菜、小百货和从事其他生活服务的小型商业、服务业门店，在兼并时应统筹考虑经营范围和经营方向。

第三节　公司的分立

一、公司分立的含义和特点

社会分工是社会化大生产的必然要求。作为商品生产者的各种社会经济组织，为了在激烈

的竞争中立于不败之地，必然会在加强各种经济合作的同时，进一步扩大分工，促进生产的专业化。而经济组织内部专业化分工达到一定程度后，自然而然地就走上组织分立的道路。这就出现了我们所说的公司分立。

1. 公司分立的含义

公司分立是指一个公司依据法律、法规的规定，分成两个或两个以上的公司的法律行为。公司的分立一般有以下三个原因：(1)公司扩展了，部分生产经营的专业化水平大大地提高，这些生产经营专门分立出来成立新公司更有利于他们成长发展；(2)因为公司扩展了，公司的所有部门的生产经营的专业化水平都大大提高，公司各专业化生产经营部门都需要独立进行才有利于其成长发展；(3)因为国家经济发展的产业结构发生了重大变化，公司的部分或各部兮生产经营都必须相应分开独立进行才能适应市场的需求状况的变化，促进其生产经营发展等等。

2. 公司分立的特点

公司分立具有以下特点。

(1)公司分立是公司本身的行为。公司本身的行为是指公司分立由公司投资人来决定，即需要由公司的股东会来决定，作出分立决议，否则，是违法行为。有限责任公司应当由代表 2/3 以上表决权的股东同意；国有独资公司由国家授权投资的机构或者国家授权的部门作出决定；股份有限公司应当由出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上同意。

(2)公司分立是分立各方共同的行为。公司分立涉及该公司的债权、债务和财产的分割等一系列问题。只有分立各方就分立过程中涉及到的一切问题达成一致意见后，公司的分立工作才能顺利进行，否则，公司则难以分立。

(3)公司分立是依法进行的法律行为。公司分立要依照公司法及有关法律、法规的规定进行。只要国家对分立作出了规定，就应当依据规定进行分立。否则。其分立无效。

(4)公司分立是公司变更的一种特殊形式。公司分立并不是公司的完全解散，公司分立后，或者以原来公司的解散而成立新的公司形式出现，或者以原有的公司分出一部分成立新的公司，原有的公司仍然存在的形式出现。无论何种情况下，公司实质上并没有消灭，只是同原来的公司相比，发生了新的变化。

二、公司分立的结果

公司分立后产生以下法律后果。

1. 公司的存续、解散、设立

派生分立中原有一方仍然存在，但由于分出去一部分，应当到工商登记机关办理变更登记手续，分出去的一方应当办理设立登记手续；原来公司解散分为若干个公司的，原来公司应当办理解散手续；分立公司办理设立登记手续。

2. 股东的收容

公司的分立并不是单纯的财产分立，还有股东的退出或者重新加入。派生分立的股东可以从原来公司分离出来，加入新设立的公司或者仍然在原来的公司中。新设分立的股东可以分别加入新设立的公司中。也就是说，公司的分立并不意味着股东资格的消灭。股东仍可以以自己所持有的股份行使自己的权力。

3. 债权、债务的承受

公司分立以后的各方，应当无条件地按照分立协议的约定，接受自己的债权、债务，特别是债务。如果分立公司不承担良己的债务，债权人可以向法院提起诉讼，通过诉讼程序使自己的

权力得以保护。

三、公司分立的形式和程序

1. 公司分立的形式

公司分立的形式，《公司法》未作具体规定，一般有下列两种形式：(1)新设分立；(2)派生分立。

(1)新设分立。新设分立是指将原来一个具有法人资格的公司分割成两个或两个以上的具有法人资格的公司的法律行为。新设分立以原来公司法人资格的消灭为前提。被解散的公司应当到工商行政机关办理公司终止手续；分立出来的公司，应当办理公司设立的登记手续，但是新分立的公司要符合公司设立的条件。

(2)派生分立。派生分立是指将原来公司的一部分分出去成立一个新的公司的法律行为。分出去的公司的法人资格不以原有公司法人资格的消灭为前提。但是原有公司由于分出去一部分，原有公司的股东人数、资金数额、生产规模等方面会发生变化。在这种情况下，原来的公司应当进行变更登记。分出去的公司要进行设立登记。进行设立登记时应当符合公司成立的条件。

2. 公司分立的程序

公司分立是法定的，分立各方必须依法进行，否则，其分立无效。公司分立一般有以下程序。

(1)股东会或股东大会决议。公司分立是公司的重大问题，这一重大问题，涉及股东的利益，该问题需要股东会或股东大会作出决议或者决定。有限责任公司应当由代表 2/3 以上表决权的股东同意；国有独资公司由国家授权投资的机构或者国家授权的部门作出决定；股份有限公司应当由出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上同意。

(2)通知或公告债权人。公司分立会涉及到债权人的利益，公司作出分立决议或者决定之后，应当于法定日期(《公司法》规定为 10 日)通知债权人，债权人应当在法定期限内(《公司法》规定接到通知 30 日内或者未接到通知公告后 90 日内)提出异议。要求公司清偿自己的债务或者要求提供一定的担保。

(3)签订分立协议。公司分立协议是指公司分立各方就公司分立过程中的有关事项而达成的一致意见。分立协议既可以因协议中对债务作出承诺而使债权人的利益得到保护，又可以因协议对分立的一些问题作出规定，而使各方的行为受到约束。公司分立时必须签订分立协议，否则公司分立不能进行。公司分立协议的主要内容应当包括：①分立各方的公司名称、地址；②分立各方的财产范围；③分立各方的债权、债务，即分立各方从原来的公司取得的债权的种类、数量，分立以后各方应当承担债务的种类、债权人、数量等；④分立以后股东的姓名、地址，股东在分立以后享有的比例或者享有股份的种类、数额等；⑤ 分立以后公司的经营范围；⑥分立各方认为应当载明的其他事项。

(4)办理登记手续。就登记机关来讲包括税务登记手续和工商登记手续，就登记形式来讲，包括解散登记、变更登记、设立登记等手续。

第四节　公司的重整

一、公司重整的含义

公司重整是指对于有重建价值的股份有限公司，在其因财务困难暂停营业或有停业危险时，经利害关系人申请，由法院予以裁定整顿，使之复兴的制度。

重整的目的在于帮助公司摆脱困境，避免因破产给股东、债权人乃至社会经济秩序的安定造成损失或消极影响。

公司重整的主要原因是公司财务困难，已出现破产原因，如支付不能、支付停止或债务超过；或虽未出现破产原因，但根据公司状况和其他事由，可以认定公司将发生破产原因，由此使公司停止营业或有停业危险。然而，并非任何出现上述原因的公司都能申请重整，只有公开发行股份或公司债的公司，在其被认为有重建价值时，方可申请重整。

重整申请须由利害关系人主持，包括董事或董事会、股东和公司债权人。公司所在地法院接到申请后，根据审查和调查情况，对是否允许公司重整作出裁定。裁定重整的，法院要决定重整人选，选派重整监督人，并公告重整裁定。被选定的重整人在重整监督人的监督下，全面负责公司经营管理工作，制订并执行重整计划。重整人制订的重整计划必须由债权人和股东组成的、重整期间公司的最高权力机关"关系人会议"决议通过，方可实施。重整计划未能得到关系人会议或法院认可，或其不能或无需执行时，法院要裁定重整终止，并通知主管机关进行终止重整的登记，对符合破产规定的，法院可宣告其破产。重整计划被认可后，在规定期限内执行完毕的，由重整人召集重整后的股东会，改选董事和监察人，当选的董事和监察人应立即向主管机关申请或变更登记，并报请法院裁定重整结束。

二、公司重整的程序

公司重整有一套严密的法律程序，共分为四个阶段。

1．公司重整的申请

公司重整的申请由"重整申请人"提出。重整申请人是指有资格请求法院裁定公司重整的人；重整申请人都是与重整有利害关系的人，包括以下三种：(1)董事会。在此，董事会是为了公司的利益，代表公司提出重整申请，因而，确切他说，公司才是申请人，董事会仪是决定和代表申请的机关。公司提出申请须由董事会决定，并由代表公司的董事执行。(2)股东，连续一定时间(如 6 个月)持有公司股份总数一定比例(如 10%)的股东也有权向法院申请重整裁定。(3)公司债权人。占债权额总数一定比例(如 10%)的公司债权人也有权申请重整。重整申请人必须向公司所在地的法院提出申请，申请应为书面形式，申请书应记载申请人的姓名、住所或居所及申请资格；公司名称、所在地及负责人姓名、住所；申请的原因与事实；对于公司重整的意见。若是公司申请重整，还必须在申请书中写明公司所营事业、业务状况及资产负债、损益和其他财务状况。

2．法院重整裁定

裁定之前，公司负责人向法院提供有关资料。法院在裁定前可对公司采取一系列特别措

施，如冻结公司财产、限制公司业务、禁止公司记名股票的转让、中止公司破产、和解或强制执行等程序，等等。

法院还得在重整裁定前，选派熟悉公司业务且无利害关系的检查人，调查公司业务、财务状况，并作资产评估；判断公司是否尚有经营价值，以及公司负责人对于执行业务是否有不当及应负的责任；并查核重整申请是否真实。根据上述程序的执行结果，法院对重整申请作出重整裁决或驳回。

重整检查人是指由法院选任、调查有关公司经营和财务状况等重整资料，以便为法院裁定重整与否提供依据的人。检查人有权检查与公司业务或财务有关的一切帐簿册、文件和财产，公司的董事、监察人、经理人及其他职员对于检查人的有关业务的询问有答服的义务，拒绝检查或虚假答复的，要被处以徒刑、拘役或罚金。检查人应在规定的期限内完成有关调查，并将结果报告法院，调查结果如为虚伪陈述或记载的，对检查人要被处以徒刑、拘役或罚金。

法院在裁定重整前应施行“保全处分”。保全处分是指法院在接到重整申请后，于裁定重整前，为防止公司隐匿财产或为其他有损公司重整的行为，依利害关系人申请而作出的以维持公司现状为目的的处分。法院为有关事项之保全处分的裁定将产生以下效力：(1)公司不得处分财产，也不得以其财产设置担保。(2)公司的营业活动，包括对外举债行为，将受到严格限制。(3)除法院判决给付外，公司不得向其部分债权人履行债务。(4)公司破产宣告尚未确定或和解协议尚未确定，或强制执行程序并未终结的，上述程序应立即中止。(5)公司的记名股票禁止转让。(6)查定公司负责人对公司损害赔偿的情况，对其财产实行保全处分，公司负责人不得随意处分其财产。除法院准予公司重整外，上述保全处分不得超过一定期限(如3个月)。对于公司某些事项作出保全处分裁定后，法院应将处分之事由公告。若重整申请被驳回，保全处分即消失，法院应将失效事由公告。

重整裁定后，需按顺序采取以下几项措施。

(1)选任重整监督人。重整监督人是由法院选任、监督重整人执行职务的人。凡具有有关专门知识和经营经验的人，都有资格被法院选为重整监督人。

重整监督人在执行职务范围内也是公司负责人。其主要职权有：①监督重整人执行职务，在重整人违法或行为不当时，可以申请法院解除其职务，另选重整人。②对重整人的重大行为有许可权。如重整人在营业范围之外处分公司财产、变更营业或营业方法、借款、订立重要或长期性约、抛弃或转让公司权利、任免公司重要人事等。③监督、询问公司业务和财产交接。④受理债权和股东权的申报。⑤制作重整债权人及股东清册，报告法院。⑥通知并公告召集关系人会议，担任会议主席。⑦申请裁定终止重整。重整监督人的主要义务，是公正尽责地尽管理人之监督义务。其行为违反法令致公司受损时，要承担赔偿责任。执行职务时有虚伪陈述或记载的，要承担刑事责任。

(2)选派重整人。重整人一般是董事，但在法院认为不适当时，可以从债权人或股东中选派。

(3)送达重整裁定的公告。

(4)法院将重整裁定书通知主管机关，作重整开始的登记。

公司重整一经法院裁定就发生法律效力。这种效力对公司、公司债权人、股东及其重整秩序等都起作用。

3. 重整的进行

在法院裁定进行重整后，公司原有股东会、董事会、监事会的职权全部停止。公司重整的进行阶段，涉及重整人，重整的最高权力机关(关系人会议)、重整计划三项内容。

(1)重整人。是指在公司重整期间，负责公司业务经营、财产管理和处分，拟定重整计划和重整秩序并认可计划执行的人。重整人一般以董事担任为原则，法院认为董事不能胜任重整人

之职时,可以选派有专门知识和经营经验的非利害关系人充任重整人。法院也可根据利害关系人之申请另选重整人。重整人在公司重整期间为公司业务执行机关,在其执行职务范围内为公司负责人。其主要职权是经营公司业务和管理、处分公司财产;拟定并执行重整计划;召集重整后的股东大会。重整人依其职权力特定行为时,要事先征得重整监督人的许可。如在营业范围之外处分财产、变更公司业务或经营方法、借款等。重整人的义务有:依重整程序完成重整工作;到场并列席关系人会议,就有关重整问题接受咨询;将拟定的重整计划提交关系人会议审查决议;会同新选董事、监察人,向法院申请为重整完成之裁定,向主管机关申请登记或变更登记。重整人在执行其职务时,如有违法行为,致公司损害时,负赔偿责任。有虚伪陈述或记载的,要追究其刑事责任。

(2)重整最高权力机关,即“重整关系人会议”。是指重整债权人和股东为参与公司的重整秩序所组成的法定的临时议事机构。关系人会议的主要职能,是听取重整人就公司业务状况和财务状况所作的报告及其对公司重整的意见;审查和表决重整人拟定的重整计划;决议其他有关重整事项。

第一次关系人会议由法院召集,会议日期和场所由法院作重整裁定时决定。此后,由重整监督人负责召集,并由其担任会议主席。召集关系人会议必须提前公告通知关系人。债权人或股东因故个能出席的,可以委托他人代理出席。对决议行使表决权时,应先根据债权和股东权的类别进行分组,债权人可分为优先重整债权人、有担保重整债权人和无担保重整债权人三组,股东可分为普通股东和特别股东两组。重整债权人的表决权依其债权金额的比例决定,股东的表决权由章程规定。但当公司无资本净值时,股东组不得行使表决权。具体决议方法是,对普通事项进行表决的,只需每组有表决权总数的 1/2 以上同意即可。对特别事项,如重整计划,进行决议,则需 2/3 以上同意方能通过。

(3)重整计划。是由重整人拟定的旨在振兴重整公司的一系列计划措施。重整计划的内容主要包括:①全部或一部分重整债权人或股东权利的变更。如重整债权人免除一部分债务或利息,有担保债权人舍弃其一部分担保,股东按比例减少其股份等。②全部或部分营业的变更。如变更营业范围或营业方法等。③财产处分。④债务清偿方法及其资金来源。⑤公司资产的评估标准及方法。⑥公司机关的变更或股东责任变更,以及章程的变更。⑦雇员的调整与裁减。⑧发行新股或公司债。⑨重整计划的执行期限。重整计划的制订必须公平、可行。重整人应将拟定的计划连同公司业务和财务报表一并提请第一次关系人会议审查。经各组表决权总数的 2/3 以上同意即可通过。计划通过后还需申请法院予以认可。为法院认可的重整计划便具有了约束力。

4. 重整的结束

公司重整的结束可分为重整的终止和重整的完成两种情况。

(1)重整的终止。是指开始重整程序的公司因有不能完成重整工作的事实发生而终止重整程序。重整终止的主要原因有:①法院认为重整计划有违公正、可行原则或其他重大违法情形,并裁走不予认可时,重整程序即应终止;②重整计划未能得到关系人同意,法院应裁定终止重整程序;③由于情况变更导致重整计划不能或无须进行时,法院得裁定终止重整。重整终止厉,法院作出的各项保全处分当然失效。原未能及时申报债权或股东权者,本依重整程序不能受偿或行使权利,于终止重整后其权利随之恢复,因重整而停止的股东会、董事的职权也同时恢复;重整开始后至终止重整前的公司行为对公司仍有约束力。法院裁定公司终止重整程序时,应将裁定书发送主管机关并通知其为终止重整登记。对于合乎破产规定的,法院得依职权宣告破产。

(2)重整完成。指重整人在重整计划所定的期限内完成了重整工作。重整完成后应召集重整后的股东会,改选重整后的董事和监察人。公司董事和监察人就任后,应向主管机关申请登

记或变更登记，并会同重整人报请法院裁定重整工作完成。法院作出裁定后，公司重整程序即告终结。

重整完成后产生如下效力：①对债权人而言，已申报的债权未受清偿的部分，除依重整计划处理、移转重整后的公司承受外，其余的自动消灭。②对股东而言，股东权经重整而变更或消除的部分，其权利消失。未申报的无记名股票的权利也归消失。③一切于公司重整后中止的对公司的诉讼程序，在重整完成后中断，失其效力。④重整人、重整监督人及关系人会议等重整公司机关在重整完成后，其职务应归解除。

第五章　公司的破产、解散与清算

如果说公司的设立意味着公司法人的诞生，公司的合并和分立意味着公司法人的变更，那么，公司的破产和解散则意味着公司法人的消灭。对特定公司主体而言，公司法人资格的丧失似乎与公司组建无关，然而就社会而言，此公司的破产或解散往往造成彼公司的创立。同时，进入破产程序的公司经过努力和整顿，也可能获得新生。在更深刻的意义上讲，公司法人的消灭并非公司工作人员的消灭和公司财产的灭失，而是公司人员身份的变更和公司财产权利主体的更替。公司组建者和管理者必须在更高的层次上认识、把握公司破产与解散的机制和原理。

第一节　公司的破产及其清算

一、公司破产的涵义

1．公司破产的意义

破产（bankrupty）一词系近代从拉丁语中引进，拉丁语原文是 fallitux，意指“失败”。从中文的意思看，破产含有“倾家荡产”之意。我们平时常在两种意义上使用“破产”一同，一是指某事或某计划的失败；二是指经济活动到了无法继续维持的状态，即经济活动的失败。如果针对企业而论，破产不只是对上述失败的结果和状态的抽象表述，它还表达了企业主体的一种具有积极意识的法律行为，即作为债务人的企业在无力偿债时，作出某种宣告，并按有关法律的要求，对这类无力偿债的企业的财产进行清理和分配，或作出和解的一种法律行为。公司破产具有以下意义。

（1）破产是通过消灭企业主体资格，抑制企业经营失败的消极影响的手段。企业经营失败的客观表现在于债务积累超过正常界限，偿债能力基本丧失，举债能力微弱，企业经营到了难以维系的地步。但是，这种失败并不必然导致企业消亡，作为债务人的企业可以通过两种途径维持企业生命：一是无限期地拖欠他人债务；二是凭借微弱的举借能力，特别是利用虚假的信用条件，或者利用政府的支持或政策的倾斜，再借新债作为继续存在的血液。在大多数情况下，这类企业已完全丧失了继续存在下去的价值，因为要维系这些企业的生命，必然会导致许多相关民事主体无法实现其经济权利，以及局部经济秩序的紊乱。破产正是通过消灭这些企业，抑制其经营失败消极后果的蔓延和对社会经济秩序的冲击。

(2)破产是促进企业新陈代谢,并借以调节企业结构的一种手段。在市场经济条件下,有效配置资源和优化产品结构,必然要求与之相适应的企业结构。由于资源配置具有动态性,因此企业结构也必将不断发生变化。企业结构的变化必然伴生着企业的创立和消亡,而这种创立和消亡,是社会经济主体的一种自觉和理智的新陈代谢运动。破产正是建立在自觉和理智基础上的一种新陈代谢手段,是具有破坏力的和痛苦的调节企业结构的强制手段,其目的是维持社会经济系统的内在平衡。

(3)破产是司法机关对企业主体资格所作的否定性评价,这种评价从法律上消灭了企业作为一个经济主体,从事或参与任何经济活动的资格。市场竞争中优胜劣汰,破产正是对竞争失败者的一种认定,是一项严肃的司法行为,具有明确的法律效果。因而从法学角度上,常把破产作为一种诉讼程序来看待。

2. 公司破产的涵义

在经济学中,公司破产指公司作为债务人不能清偿到期债务的状态或事件。应该说,经济学定义着眼于公司的经济活动状态,这无疑是对的。但公司破产同时又是一个法律行为,法律不仅要考虑公司所处的经济活动状态,而且还要关注处理该状态下的公司的方法和措施。因此,在法学中,公司破产指公司不能清偿到期债务时,法院受理当事人的申请,将公司财产公平分配给债权人的特定诉讼程序。综合上述两种涵义,我们可以看出公司破产概念具有以下几个方面的内容。

(1)公司不能清偿到期债务。所谓"不能清偿"是指不具有偿还全部债务而非部分债务的能力,其客观表现是公司既无现金用于支付到期债务,又无相应资产作抵押获得款项用于还债,而且还丧失了借新债还旧债的信用能力。主观表现为公司明确表示无法持续支付债务,若公司发生临时资金周转困难,或因疏忽而未能及时支付,不视为公司明确表示无偿债能力。所谓"到期债务"是指已到支付期限的债务;倘若债务未到支付期限,即便债务大于资产,仍不能宣告公司破产。

(2)存在两个以上的债权人。公司破产以存在多数债权人为前提,倘若只有一个债权人,则仅需采取一般民事执行程序即可清偿债务。但在存在多数债权人的情况下,若仍采用一般民事执行程序,则会出现债权人竞相请求执行的情形,捷足先登者可能得到全部或大部分清偿,而后到者则可能一无所得。这就有违公平的法律原则。因此,法律专门设置了特殊的民事程序——破产还债程序,来保障债权人的利益得到公平合理的实现。

(3)公司破产是处理破产事件的一种诉讼程序。它将法院、公司、债权人、清算组等诉讼参与人,为解决破产事件所进行的一切活动纳入法制的轨道。从破产申请和受理到破产宣告,从债权登记到财产清理,从破产财产分配到破产终结,无疑都是按一定的程序规则进行的。

我国《公司法》对公司破产没有作具体规定,只在第189、196条作了原则性规定。首先破产的法律规定具体表现在《全民所有制企业破产法(试行)》(以下简称《破产法》)和《民事诉讼法》中,其中前者适用于国有企业,后者适用于国有企业之外的其他企业。因此,国有独资公司可以适用《破产法》,股份有限公司和有限责任公司则可适用《民事诉讼法》有关破产还债程序的规定,在民事诉讼法没有规定的前提下,也可参照执行企业破产法。

二、公司破产的成立要件

1. 实质要件

公司破产的实质要件是指公司破产成立的具有实质性意义的内在先决条件。具体说,它包括以下几点。

(1)存在多数债权人。

(2)公司具有破产能力,即公司作为债务人应具备破产宣告的资格。由于破产程序是一种特殊的民事诉讼程序,因此,具有破产能力即为具有当事人能力。根据《公司法》第189条规定,我国的各种公司均具有破产能力。但是,根据《民事诉讼法》第206条第2款的规定,不是法人的企业、个体工商户、农村承包经营户、个人合伙不具有破产能力。就公司而言,根据《破产法》第3条规定的精神,从事公共事业以及与国计民生有重大关系的公司,若政府有关部门给予资助或采取其他措施帮助清偿债务的,不具有破产能力,否则,也可宣告破产。国外对这种公司一般也采取措施加以挽救。

(3)公司存在破产原因。破产原因并非是指公司陷入经营困境不能清偿债务的原因,而是指法院宣告公司破产的根据或理由。从各国情况来看,一般将破产原因抽象成"支付不能"、"停止支付"和"资不抵债"这三种情况。我国法律将"不能清偿到期债务"作为包括公司在内的所有企业法人的一般破产原因,而将"资不抵债"作为公司另有的破产原因。"不能清偿到期债务"的涵义前面已述,而所谓"资不抵债"是指公司的全部资产不足以偿还所有的到期债务。由于公司存在的物质基础是公司资产,公司清偿债务以资产为限,若公司债务大于公司资产,则公司的物质基础便不再存在。此时若不申请宣告破产,就会损害债权人的利益。正是基于保护债权人利益的考虑,国外民商法均把资不抵债作为公司的破产原因。我国《公司法》第196条也作了同样的规定,对于股份有限公司而言,由于其资产负债向社会公开,故是否资不抵债一目了然。

需要指出的是,不能清偿到期债务与资不抵债都是对公司经济状况的客观表述,但它们又有一定差异。发生资不抵债,一般会导致不能清偿,除非公司利用其信用或劳动力融资还债,但不能清偿则不一定意味公司处于资不抵债的状况,如果公司需将其全部或大部分固定资产用于偿债,就可能无法继续经营下去。因此,资大于债时也可能出现不能清偿的情况。

2. 形式要件

公司破产的形式要件是指公司破产程序开始的外在条件,也即我们通常所说的破产申请和受理过程中的程序性条件。

(1)公司破产申请。申请人基于某种合法原因向有管辖权的人民法院提出宣告公司(债务人)破产的请求,称为公司破产申请。根据我国现行法律,具有破产申请权的人有三种,即债权人、债务人以及公司解散过程中成立的清算组。除此之外的其他人无权申请公司破产。

债权人申请公司破产是具有普遍性的一种形式。当作为债务人的公司不能清偿到期债务时,债权人为维护自己的合法权益,而向人民法院申请宣告公司破产。债权人既可是法人,也可是自然人。但须注意的是,这里所说的债权人必须是公司到期债务的债权人、现存债务的债权人、财产债务的债权人。债权人对于尚有偿付能力但不按合同履行义务的债务人,提出破产宣告,因为这只是一种合同纠纷案件,可以通过仲裁程序或民事诉讼程序加以解决。债权人提出破产申请,应采取书面形式,申请书应载明以下内容:①债权人的名称或姓名、住所,法定代表人的姓名及职务。债权人为无行为能力人的,应写明法定代理人的姓名、住所。②债权人的名称、住所,法定代表人的姓名、职务、住所。③债权的种类与数额,货币债权应以人民币为计价标准来标明其数额,实物债权应记明实物的名称、数量、质量与价值等内容。④债权的性质,即债权上有无财产担保,有担保的应记明担保财产的性质、名称和数量。⑤债权存在的证明材料及债权受偿的期限。⑥债务人到期不能清偿的事实、理由及其证明。

债务人申请公司破产是另一种常见形式。由于债务人最了解自己的经营状况和偿债能力,当知道自己无力偿债时,可通过宣告破产解脱债务负担以另谋生路,这样做对债权人和债务人均有利,国外许多大公司把破产申请当做保护企业的一种手段。从国内最近受理的破产案件来看,大多数是由债务人申请破产的。债务人申请破产,也应采取书面形式,申请书应包括以下内容:①公司名称、住所,法定代表人姓名、职务;②公司亏损情况以及亏损原因的说明;③公司的

会计报表；④公司的债权清册和债务清册；⑤人民法院认为依法应当提供的其他材料，国有独资公司申请破产，需征得政府主管机关或政府授权机构的同意。

清算组申请破产的法律依据来自我国《公司法》第196条。这里的清算组不是指破产程序中的清算组，而是处理公司解散事务的清算组。在因公司解散而发生的清算过程中，清算组若发现公司资不抵债，有义务立即向人民法院申请宣告破产。清算组申请破产应向法院提供以下材料：①公司清算情况的说明；②公司会计报表；③公司的债权清册和债务清册；④清算组资格的证明；⑤人民法院认为依法应该提供的其他材料。

（2）公司破产的受理。人民法院对破产申请进行审查，认为符合法定条件而予以立案的行为，称为公司破产的受理。破产受理标志着破产程序的真正开始。人民法院在接到破产申请后，要从以下几个方面对申请进行审查：①破产申请是否向有管辖权的法院提出，按现行法律，公司破产案件由公司住所地的人民法院管辖；②申请人是否合格，只有债权人，债务人和清算组才有资格申请公司破产；③申请材料是否符合法定要求；④由代理人申请破产的，审查代理手续是否合法、完备；⑤审查公司是否满足破产的实质要件。经审查认为申请不具备形式要件的，裁定不受理，或责令申请人限期更正、补充；不具备实质要件的，裁定驳回申请；具备要件的，立案受理。

法院受理破产案件后，应在10日内通知债务人和已知的债权人，并发出公告，公告和通知中应规定第一次债权人会议的召开日期，债权人应在收到通知后1个月内，未收到通知的债权人应当自公告之日起3个月内，向人民法院申报债权，说明债权的数额和有无财产担保，并提交有关证明材料，逾期未报者视为自动放弃债权，若由债权人提出破产申请的，债务人应在收到人民法院通知后15日内，向人民法院说明公司亏损情况，提交有关的会计报表、债务清册和债权清册。公司为他人担任保证人的，应在收到法院通知后5日内转告有关当事人。

破产程序一经开始，与破产财产有关的个案审理及对债务人财产的民事执行程序应中止，债务人对部分债权人所作的与破产还债相矛盾的清偿无效。

三、债权人会议

1. 债权人会议的涵义

债权人会议是公司债权人依人民法院的通知或公告而组成的，表达债权人共同意思并对有关破产事项进行议决的代表机构。由于破产公司面对多数债权人，如果每个债权人单独表达自己的意愿，破产程序便无法顺利进行。因此，法律创设债权人会议制度，以统一债权人的意志，并行使法定职权，以保障债权人利益的实现和破产程序的顺利进行。债权人会议由全体债权人组成。债权人有普通债权人、财产担保债权人、取得代位求偿权的债权人之分。所有普通债权人均为债权人会议成员并享有表决权；有财产担保的债权人在放弃优先受偿的权利之后，才享有表决权；取得代位求偿权的债权人主要指公司的保证人，在代替公司清偿债务后可以作为债权人会议成员并享有表决权。一般来说，各个债权人之间既存在共同利益，又存在利益差异。债权人会议正是代表债权人共同利益、协调各债权人的利益差异的一种组织形式。

2. 债权人会议的职权

由于设立债权人会议旨在维护和协调债权人利益，因此，所有与债权人利益有关的事项，均应由债权人会议讨论、发表意见或作出决定。依我国现行法律，债权人会议主要行使以下权利。

（1）审查有关债权的证明材料，确认债权的性质及数额。审查债权的证明材料，目的是确定其真伪，它关系到债权人能否出席债权人会议；审查和确认债权的性质，主要是确认债权有无

财产担保，它关系到债权人有无表决权；确认各个债权的数额，关系到债权人表决效力的大小问题。因此，这是一项极其重要的权利。需要指出的是，世界上大多数国家，一般均不把这些权力授予债权人会议，而是授予法院或法院的代表（破产管理人或接管官）。这是因为债权确认具有裁决的性质和效力，应由有裁决权且地位超然的机构来行使。

（2）讨论并通过和解协议草案。和解协议是债务人与债权人会议就公司延期清偿债务、进行整顿等事项所达成的协议。它关系到每个债权人的利益，必须在债权人会议上讨论，若和解协议草案不获通过，公司必须对草案进行修改，提交下次债权人会议讨论通过，否则，无法达成和解。

（3）讨论并通过破产财产的处理和分配方案。破产财产是破产宣告时属于破产人的能用于清偿破产债务的财产，破产财产的处理和分配直接关系到每个债权人受偿的比例和利益，因此，破产财产的处理和分配方案，应由债权人会议充分讨论，讨论时债权人会议可以对方案提出修改意见，使方案更加公平合理。其中处理方案，经债权人会议讨论通过即可实施；分配方案，应提请人民法院裁定批准后方可实施。

3. 债权人会议的召集及议事规则

按《破产法》第14条规定，第一次债权人会议于债权申报期限届满后15日内召开，召集人为人民法院。以后的债权人会议是在人民法院或债权人会议主席认为必要时召开，也可在清算组或占无担保债权总额的1/4以上的债权人要求时召开。债权人会议主席由人民法院从有表决权的债权人中指定。破产公司的法定代表人必须列席债权人会议，并回答债权人的询问。

债权人会议的表决有两种：（1）一般表决，即债权人会议的一般性决议，由出席会议的有表决权的债权人过半数通过，同时它们所代表的债权额，必须占无财产担保债权总额的半数以上。（2）特别表决，即通过和解协议草案的决议，由出席会议的有表决权的债权人过半数通过，它们所代表的债权额必须占无财产担保债权总额的2/3以上。债权人会议的决议，对全体债权人均有约束力，即便有的债权人因故没有出席会议，也要受决议的约束。如果债权人认为该决议违反法律规定，可在决议作出后7日内提请人民法院裁定。

四、破产和解与整顿

1. 破产和解

（1）破产和解的涵义。破产和解是人民法院受理破产案件后，债权人和债务人达成和解协议，以中止破产程序的双方法律行为。破产和解的目的是使债务人避免破产之厄运，和解的方式是债务人与债权人会议达成和解协议。和解协议的中心内容是调整债务人的债务，这种调整主要从两方面着手：一方面是调整债务的数额，即债权人按一定标准或约定，减少自己的债权额，以减轻债务人的债务负担；另一方面是调整偿还债务的期限，即延长到期债务的偿还期限，以使债务人在延长期内设法创造或筹集款项。和解协议既可同时包括上述两方面的内容，也可只包含上述内容中的一项。

（2）破产和解申请的提出与和解协议的达成。根据《破产法》第17、18条的规定精神，国有独资公司达到破产界限，由债权人申请破产的，在人民法院受理案件3个月内，国家授权投资的机构或国家授权的部门可以申请对该公司进行整顿，整顿申请提出后，公司可向债权人会议提出和解协议草案。有限责任公司和股份有限责任公司的破产，无论是由谁提出破产申请，公司均可提出和解协议草案。和解协议草案应包括以下内容：①债权人和债务人的姓名或名称，法定代表人的姓名、职务；②债权的数额和性质；③要求各债权人减免债权的数额；④债务人清偿债务的期限。公司在提交和解协议草案时，应同时提交公司整顿方案，以便于债权人了解公

司能否整顿成功。经过债权人会议讨论和表决通过，和解协议即为达成。

（3）破产和解的生效。和解协议达成后，必须经人民法院认可，因为人民法院是破产程序的监督机关，它有权对和解协议的内容及达成的程序进行审查。虽然人民法院无权修改和解协议的内容，但若认为和解在程序上或内容上不合法，则不予认可并驳回和解协议。经审查符合法律规定，则作出认可的裁定，并向社会发布公告。和解协议自公告之日起生效，同时产生两个法律后果：一是破产程序从此中止；二是和解双方必须严格遵守和解协议，不得随意变更协议内容。随后进入整顿阶段。

2. 破产整顿

破产整顿是公司按整顿方案进行整改以走出经营困境的活动。整顿方案具体包括：①对公司达到破产界限的原因分析；②调整或组建公司新的领导班子的计划；③改善经营管理的措施，以及改造、转产措施的可行性；④扭亏为盈的办法与措施；⑤整顿的期限与目标。企业破产法规定，整顿期限不超过2年，整顿期满，公司达到整顿目标，恢复偿债能力，并按和解协议履行义务的，人民法院应宣告破产程序终结，并予以公告。整顿期满，公司未达到整顿目标，不能按和解协议清偿债务的，人民法院应宣告终结整顿程序，同时宣告公司破产。此外，根据《破产法》第21条规定，如果在整顿期间，公司不执行和解协议，财务状况继续恶化致使债权人会议申请终结整顿，以及实施严重损害债权人利益的行为，经人民法院裁定，也可终结整顿程序，宣告公司破产。

五、破产宣告

1. 破产宣告的涵义与条件

破产宣告是人民法院对公司已经进入破产状况作出的法律确认。申请人提出破产申请，并不一定必然导致破产宣告，只有在人民法院认为公司已具备破产宣告的条件的情况下，才作出破产宣告。破产宣告的条件有：（1）公司不能清偿到期债务，同时又未能与债权人会议达成和解协议；（2）整顿期满未能实现整顿目标而终结整顿程序；（3）整顿期间出现《破产法》第21条所规定的情形而终结整顿程序。

2. 破产宣告的裁定和公告

破产宣告的裁定是人民法院作出的开始破产清算程序的裁决，它以裁定书的形式作出，裁定书的主要内容是：（1）破产公司的基本情况，包括公司的名称、住所、性质、法人代表等；（2）公司破产的原因；（3）宣告破产的法律依据；（4）破产宣告应进行的有关事项，包括成立清算组和重新申报债权等；（5）裁定的日期。

为使破产债权人、债务人、其他利害关系人以及社会了解公司的破产情况，人民法院可将裁定的有关内容向社会公告，并宣布重新申报债权的期限。

3. 破产宣告的法律后果

（1）对于破产公司而言，它由债务人变成破产人，公司存在的目的由生产经营转变为公平清偿债务，公司的财产成为破产财产，主要用于对全体债权人进行公平分配，而非用于生产经营。公司对破产财产丧失了经营管理权，而由清算组接管公司，由清算组管理、经营和处分公司的财产。

（2）对于破产债权人而言，其拥有的未到期债权，在减去未到期利息后视为已到期。破产债权人非依破产程序，不得行使其对破产财产的权利，即债权人不得绕过破产程序，单独向破产公司要求偿债。

（3）对与破产公司或破产财产有一定关系的第三人而言，其对破产财产有请求或有争议

时，不得向破产公司提出，须向清算组提出。同时，破产公司的债务人或破产财产的持有人，只能向清算组清偿债务或交付财产。

六、破产清算

破产清算是指破产宣告后，由人民法院选任清算人对破产财产进行保管、清理、估价、变卖和分配的专门活动。破产清算是破产程序的结尾阶段，也是极为重要的部分，关系到债权人利益的最终实现。破产清算的主要内容有以下几个方面。

1. 破产清算的专门机构——清算组

(1)清算组的涵义。清算组是由人民法院指定成立，从事破产清算业务的专门机构。由于清算组独立于债权人和债务人，与破产财产没有利害关系，只对人民法院负责。

(2)清算组的组成。按《破产法》第24条第1款规定，清算组在宣告破产之日起15日内成立，民事诉讼法没有规定清算组的成立时间。由于清算组越早成立，清算就越早进行，故不少国家的破产法规定，宣告破产的同时，即应成立类似清算组的管财人机构。《破产法》第24条第2款规定，清算组成员由人民法院从企业上级主管机关、政府财政部门等有关部门和专业人员中指定。最高人民法院在《关于贯彻执行破产法(试行)的意见》中进一步指出，成立清算组以前，人民法院在企业上级主管部门、政府财政、工商、计划、审计、税务、物价、劳动、人事等部门和专业人员中用公函指定清算组成员，其中专业人员主要指统计、审计、财会、金融、拍卖、资产评估等方面的专业技术人员(会计师、经济师、审计师、律师等)。专业人员既可以在上述部门中指定，也可在上述以外部门中指定。法院指定是一种单方法律行为，一经指定便对被指定人产生约束力，有关单位和有关人员不得借故推托或擅离职守。由于客观原因无法履行职务的，应向人民法院说明理由，以便人民法院另行指定。清算组由人民法院指定组长，组长负责清算组的全面工作，对内协调成员关系，对外充当清算组的代表及与法院、债权人会议的联系人。清算组除了由上述人士组成以外，还可聘任必要的工作人员，这些工作人员不是清算组成员，只是协助清算组进行具体的清算工作。

(3)清算组与人民法院、债权人会议的关系。清算组不是人民法院的派出机构，它以自己的名义进行清算活动。但清算组由人民法院指定组成，它对人民法院负责，并报告有关工作情况。对清算组的违法行为，人民法院有权予以纠正，人民法院还有权解除不称职的清算组成员的职务。因此，清算组虽然以自己名义开展工作，但要接受人民法院的监督，两者的关系是监督与被监督的关系。

由于清算组的决定直接关系到公司债权人的利益，因此，它的工作也要受债权人会议的监督。但这种监督与法院监督不同，债权人会议有权听取清算组关于清算进程和清算情况的报告，有权讨论清算组对清算事项所作出的决定，但无权纠正清算组的不妥当决定，它只能提请人民法院以裁定形式纠正清算组的不妥当决定。债权人会议对清算组成员有异议的，也只能提请人民法院撤销。

(4)清算组的职能。一般说来，清算组享有以下职权：①要求和接受破产公司提出有关财产状况的说明书和债权清册、债务清册；②接管破产公司的一切财产；③接管破产公司移交的与破产财产有关的帐册、文书、资料和印章等；④向破产公司的法定代表人询问关于破产财产和公司业务状况的情况；⑤实施必要的保全措施；⑥接受破产公司的债务人或财产持有人所清偿的债务或交付的财产；⑦决定是否继续履行破产公司未履行的合同；⑧对破产公司的财产进行清理、估价和处理；⑨制定和实施分配方案。

2. 破产财产

(1)破产财产的涵义及构成要件。破产财产是公司被宣告破产后可以依法用于清偿债务的

所有财产。破产财产并非公司的所有财产，而只是其中的一部分，成为破产财产的要件有三个：①必须是公司可以独立支配的财产，即是《公司法》第5条所说的法人财产；②必须是破产程序终结前属于破产公司的财产，在此之前已合法转移的财产不在此限；③必须是依破产程序可以强制清偿债务的财产，不能强制执行的财产不得列入。这三个条件必须同时具备，否则就不是破产财产。

（2）破产财产的范围。它具体包括：①破产宣告时公司可以支配的全部法人财产，若在破产时公司股东应交的出资数额没有交纳的，应及时补交并缴入破产财产，但公司职工的个人财产不属于破产财产；②公司在破产宣告后至破产程序终结前所取得的财产，这是公司在破产宣告后从他人那里得到的财产，如因破产财产受损而得到的保险金和赔偿金等；③超过担保债务数额的剩余担保财产，《破产法》第28条规定，已作为担保物的财产不属于破产财产，因为担保物的支配权和处分权属于债权人，但担保物变卖价值若大于所担保的债务数额，那么偿债后的剩余部分仍应纳入破产财产范围；④应由公司行使的其他财产权利，如债权、专利权、商标权、商誉权等。

3．破产债权及其构成要件

破产债权是指能够通过破产程序而实现的债权，破产债权的成立必须满足以下三个条件。

（1）破产债权是破产宣告前成立的债权，即公司债发生的原因产生于破产宣告之前。之所以这样规定有两个理由：①是破产宣告后、破产公司丧失了对其财产的管理处分权，它不能以破产财产与新的民事主体发生债务关系；②若是不将破产债权界定在一个时点上，公司继续与他人进行经济交往，破产债权会不断出现和积累，破产程序便永无终结的可能。

然而，有两种情况可将破产宣告后成立的债权列入破产债权的范畴：①公司作为票据的发票人或背书人被宣告破产，但付款人或承兑人不知该事实而付款或承兑，因此产生的债权是破产债权，付款人或承兑人为破产债权人。②破产宣告前成立的合同在破产宣告后处理时所产生的债权，根据前文所述，清算组有权决定是否履行合同，若决定解除合同，因此而产生的赔偿金应列入破产债权。

（2）破产债权必须是不享有优先受偿权的债权。我国《破产法）第30条和《民事诉讼法》第203条均规定，有财产担保的债权可以优先受偿，不进入破产清偿程序。如破产公司以财产作抵押取得银行贷款，银行享有就该抵押物而优先受偿的权利。但是，有财产担保的债权在下述两种情况下可以作为破产债权：①债权人放弃优先受偿权，不再主张就担保财产优先受偿；②有财产担保的债权数额超过担保物价款的，未受偿的部分作为破产债权。

（3）破产债权是能够强制执行的债权，不能强制执行的债权，如基于不法原因而产生的债权，标的物为禁止执行物的债权，不能作为破产债权。

需要指出的是，有些特定的债权，尽管符合上述条件，但因法律的例外规定而被排除在破产债权的范围之外，这种债权理论上称为除斥债权，它包括：债权人因参加破产程序而支出的费用（如通讯费、交通费、食宿费、律师费等）；破产宣告后的应得利息，这是因为法律规定所有未到期的债权，在破产宣告时均视为已到期，因此利息只能计算到破产宣告时止；公司在破产宣告前应承担但在宣告时尚未支付的罚款，这是因为罚款的目的是惩罚违法的破产公司，若将罚款纳入破产债权，罚款则实际上成了对破产债权人的惩罚，从而有违罚款的本来目的。

4．破产费用及其范围与拨付

破产费用是指在破产程序中为债权人的共同利益而实际支出的费用。它的范围具体包括：

（1）破产财产的管理、变卖和分配所需的费用。包括聘任工作人员的费用，聘请专家对破产财产进行清理检查的费用，运输破产财产的费用，对破产财产进行评估的费用，变卖和拍卖破产财产的费用等。

（2）破产案件的诉讼费用。包括清算组为追回属于破产财产的财产而提起返还之外所开支

的费用，清算组作为被告进行诉讼所开支的费用，法院就破产案件所征收的受理费、公告费、通知费、召开债权人会议所需要的费用等。

（3）为债权人的共同利益而在破产程序中支付的其他费用。包括：因清算组的经营活动而产生的费用，破产公司留守人员的工资和劳动保险费用，清算组成员的报酬、差旅费、办公费，破产宣告后所发生的课税等。

破产费用从破产财产中拨付，这种拨付的特点是：破产费用不依破产程序而随时拨付；破产费用优先于破产债权而拨付，但其清偿后于有财产担保的债权；破产财产不足以支付破产费用时，人民法院将宣告破产程序终结，不再进行以下清算工作。

5. 破产财产的清算

（1）破产财产的接管。为了保证破产财产不受损害，破产宣告后清算组即应接管破产财产，这项工作主要包括：查封破产公司的营业账簿，公司中属于破产财产的财产以及公司的有关文书资料和印章；接受破产公司的债务人清偿债务和公司财产持有人移交财产；审查维持公司现状所必需的开支项目和数额；公告通知破产公司的债务人只能向清算组而不是公司清偿债务。

（2）破产财产的评算，它包括两方面的内容：一方面对破产公司的有形财产和无形财产进行评算；另一方面调查破产公司的负债情况，核实破产债权的总额，共益债权的数额，以及由破产公司承担的其他负债。

破产财产的评算标准是：①评算的基准时间为破产宣告之日；②评定价格以清算价为标准，即以对破产财产进行出卖、转让、报废等处分时的价额计算破产财产的价额；③对破产财产逐项单独评价，然后综合计算破产财产的价额。

（3）破产财产的变价。这是将破产财产中的非货币财产转换成货币财产的活动。变价是分配的前提，没有变价则无法对破产财产进行分割和分配。变价的方式有两种：（1）变卖，即清算组以适当的价格将破产财产售出，一般是将破产财产交付信托行收购，交商店代卖，或直接出售给愿意接受的单位或个人。（2）拍卖，即在确定合适底价的基础上，以公开竞争的方式将破产财产卖给出价最高者的一种买卖方式。拍卖前，一般由人民法院发布公告，公告载明拍卖财产的种类、数量、质量、拍卖原因、日期和场所，拍卖一般通过专门的拍卖机构进行。除了可将破产财产拍卖以外，也可将整个公司拍卖，这样不仅保持了公司设备的完整性，还能防止公司职工的大量失业。

（4）破产财产的分配。这是在评算和变价的基础上，按一定的顺序和比例，公平地向债权人进行清偿的一种活动，是破产清算的最后一环。分配前，清算组应制定分配方案，该方案须经债权人会议讨论通过并报人民法院核准后才能实施。在实施分配方案之前，必须先行从破产财产中扣除破产费用，扣除后的剩余部分按以下顺序清偿：①破产公司所欠职工工资和劳动保险费用；②破产公司所欠税款；③破产债权。前一顺序清偿完后，才能进行后一顺序的清偿。前一顺序清偿后无剩余财产的，后一顺序不能受偿。破产财产不足以清偿同一顺序的债务时，按照比例进行分配。

七、破产终结

1. 破产终结的原因

破产终结意味着整个破产程序的结束。引起破产终结的原因有三种：（1）破产财产已完成最后分配；（2）破产财产不足以支付破产费用；（3）经过整顿，公司如期按和解协议清偿所欠债务。在前两种情况下，公司破产；在后一种情况下，公司重获新生。

2. 公司破产的后果

公司破产后，其法人资格归于消灭，由清算组向工商行政管理部门办理注销登记手续，债

权人会议自动解散,清算组在其工作完成后也应解散。公司破产后未得到清偿的债权不再清偿,破产公司免去债务清偿责任。

第二节　公司的解散及其清算

一、公司解散的涵义及特征

公司解散是指已经成立的公司,因公司章程或法律规定的事由出现,致使公司法人资格消灭的一种法律行为。公司解散具有以下几个方面的特征。

1. 被解散的公司已经存在

公司解散是针对已经成立的公司而言的。因不符合法定条件或缺乏客观基础而未能成立的公司,不具有法律赋予公司的权利,也不承担法律规定的公司义务。因此,未成立的公司不存在解散的问题。

2. 出现约定事由或法定事由

约定事由是指公司章程规定的应该解散公司的事由;法定事由则是由《公司法》及与公司有关的其他法律规定的应该解散公司的事由。未出现上述事由,公司不得自行解散,任何机关或部门也无权解散公司。

3. 解散公司旨在消灭公司法人资格

公司解散的最终后果是消灭公司的法人资格,法人资格的丧失,使公司不能再以民事主体的身份,进行生产经营和对外经济交往。因此,公司解散时必须依法进行清算,清理公司的债权债务,处理未了结的公司事务。

4. 公司解散是一种法律行为

作为法律行为,它必须符合法律规定及合法公司章程的规定,严禁在法律和章程之外自行其事。否则,公司解散将是一种无效民事行为,从行为开始就没有法律效力。

二、公司解散的原因

由于公司解散使公司走向消亡,它直接影响公司股东和债权人的切身利益,因此,公司解散必须极其慎重和妥当,不能任性和随意。只有出现约定或法定的事由,才能作出解散公司的决定。根据《公司法》第190、192条的规定,公司解散的原因如下。

1. 公司章程规定的营业期限届满

营业期限是公司的存续期间,它是公司章程的相对必要事项,而不是章程的绝对必要事项。公司章程若订立了这个内容,如公司章程规定公司于1999年12月31日解散,则公司应于期限届满时解散。需要指出的是,虽然我国《公司法》没有规定公司存续的最高期限,而是公司通过章程自订,但在公司特别法中规定了公司的营业期限。如《中外合资企业业法》中规定,一般项目的合营期限为10—30年;投资大、建设周期长、资金利润率低的项目,由外国合营者提供先进技术或关键技术生产尖端产品的项目,或在国际上有竞争能力的产品项目,其合营期限可延长到50年,经国务院特别批准的可在50年以上。西方国家一般在公司法中要规定营业期

限，如法国规定公司最长期限为99年，卢森堡、比利时则定为30年。一旦期限届满，除依法申请延长外，必须解散公司。

2. 公司章程规定的其他解散事由出现

这些事由是公司自定的，因此，每个公司规定的事由可能不完全一致。一般来讲，这些事由应包括：公司宗旨已经完成和公司宗旨不能完成。公司宗旨已经完成，公司无须存在，如专为修建某一工程而设立的公司，工程完成后则可解散，公司宗旨不能实现，公司则无存在的价值，也可予以解散，如经营矿业的公司，因地震使矿山陷落而无法继续营业，这时可以解散。

3. 股东会决议解散

股东会是公司的最高权力机构，它有权就是否解散公司作出最后裁决，裁决的方式是通过投票表决通过决议，宣告公司解散。由于公司解散关系到每个股东的权益，因此，法律对有关的表决有特殊规定。有限责任公司解散，须经代表2/3以上表决权的股东通过；股份有限公司要作出公司解散的决议，需经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过。国有独资公司不设股东会，它的解散由国家授权投资的机构或国家授权的部门决定。应当指出，对公司解散持严肃而慎重的立场是各国的通例，如德国需经代表3/4以上的股东表决权通过才能解散股份有限公司；瑞士至少要有代表总股本3/4以上股东出席股东大会，以出席会议的3/4多数通过决议才能解散有限责任公司。

4. 公司合并与新设分立

公司合并分为吸收合并和新设合并两种形式。一个公司吸收其他公司时，被吸收方解散；两个以上的公司合并设立一个新的公司时，合并各方均解散。公司的新设分立，意味着原公司的全部财产分割为两个以上的公司所有，故原公司自然解散。合并与分立涉及的解散均是由股东会决定，表决机制与前述相同。

需要指出的是，因公司合并而解散的公司的权利义务，概括地移转到合并后存续的公司或因合并而设立的新公司；因公司分立而解散的公司的权利义务，根据分立协议而由新设的各公司分担。因此，由于公司合并和分立而解散公司无须实行清算，这一点不同于其他原因致使公司解散的情形。

5. 因违法而被责令关闭

这是《公司法》第192条明确规定的解散原因。然而，公司的哪些行为违法并应受到关闭处罚，《公司法》并没有具体列举，而主要是由我国的其他法律规定。如《中华人民共和国水污染防治法》第38条规定，造成水体严重污染的企业经限期治理，逾期未完成治理任务的，可责令企业停业或关闭。这条规定中的企业显然包括公司。需要指出的是，公司股东人数和资本低于法律要求时是否解散公司，我国《公司法》没有明确规定，但依《公司法》第19、20、73、78条规定的精神，这仍然构成违法，但是否解散应由有关机关解释或决定。而国外公司法一般均予以明确规定，如德国《公司法》第240、71条规定，股份有限责任公司如果在1年时间里股东数额低于7人，或公司资本低于法定资本最低限额，破产法院可以根据任何当事人的请求对该公司实施清算。

三、公司解散的形式

1. 自愿解散

自愿解散是指公司在没有外界强制的情况下，自己决定解散的行为。上述前四种原因造成的公司解散，均属于自愿解散，由公司根据其章程规定或股东会决议而自我解散。

2．强制解散

强制解散是指公司由于法律规定或有关机关的命令而被迫解散。其具体情形有四种：

（1）依法被撤销。根据《公司法》第206、225条和《企业法人登记管理条例》第30条的有关规定，公司有以下行为且情节严重的，吊销其营业执照，撤销公司登记：（1）办理公司登记时虚报注册资本、提交虚假证明文件或采取其他欺诈手段隐瞒重要事实取得公司登记的；（2）公司成立后无正当理由超过6个月未开业的，或开业后自行停业连续6个月以上的；（3）擅自改变主要登记事项或超出核准登记的经营范围从事经营活动的；（4）不按规定报送年检报告书，办理年检的；（5）伪造，涂改、出租、出借、转让、出卖或擅自复印《企业法人营业执照》及其副本的；（6）抽逃、转移资金，隐匿财产逃避债务的；（7）从事非法经营活动的。

此外，公司违反环境保护、劳动保护、产品质量管理等法律规定，得由有关管理部门提出撤销建议，经政府或政府主管部门批准，予以撤销解散。

（2）营业许可被撤销。对一些特殊行业的公司，法律规定必须经主管机关许可，并颁发许可证以后方可营业，营业许可一旦被撤销，公司应立即解散。例如，经营金融业务的公司，必须经国家金融主管机关——中国人民银行审批，审核通过的由中国人民银行颁发《经营金融业务许可证》，当中国人民银行依法撤销营业许可时，该公司即应解散。

（3）公司破产。公司不能清偿到期债务或资不抵债时，法院可依职权或当事人申请宣告该公司进入破产程序，强制其进行清算。需要注意的是，被宣告破产的公司不进入《公司法》第八章规定的正常清算程序，而是进入有关破产的法律规定的破产还债程序，公司一旦破产即应解散。

（4）政府依法命令解散。按我国现行法律规定，政府有权从国民经济和社会发展的全局出发，适当调整产业结构，对有的公司即使它没有违反法律规定，也可以直接命令关闭。例如，对某些工艺落后、产品无销路或原材料能源缺乏的公司，均可依法命令解散。应当指出，关停并转中，关闭应慎重，尤其是要做好善后工作。

四、公司清算

1．公司清算的涵义

公司清算是指清理已解散公司的财产，了结其债权债务，从而使公司归于消灭的程序。公司清算有破产清算和非破产清算两种。破产清算在第一节已经详述，我们这里讲的清算是非破产清算，即按《公司法》第八章的有关规定进行的清算。除了因公司合并和分立而解散时无须清算外，其他原因导致公司解散的均应进行清算。

2．清算期间公司的法律地位

清算期间的公司与解散前的原公司是什么关系，公司处于何种法律地位，我国《公司法》并无明确规定，国内外学术界大致存在以下四种观点。

（1）同一法人说。该观点认为，公司解散并非意味法人资格的消灭，只有到清算终结时公司的法人资格才归于消灭。虽然公司解散后已不能继续对外进行各种积极的经济活动，但它还须以原公司的名义对外享有债权和承担债务。因此，公司在解散前后是同一个法人，只不过其权利能力的范围有所缩小而已。

（2）清算公司说。该观点认为公司因解散而消灭其主体资格，但由此又会导致公司财产成为无主财产，因此，法律专为公司的清算目的而设立了一种清算公司，原公司本身的主体资格因解散而消灭，不再移转给清算公司。

（3）拟制存续说。该观点认为，公司因解散而丧失权利能力，不得从事其经营范围内的活

动，但由于法律的拟制使公司在清算目的的范围享有权利能力，在公司解散至公司清算完毕的这一阶段内，视为公司仍然存续。

（4）同一法人兼拟制说。该观点是上述第1、3种观点的综合，它认为，公司解散后其法人资格仍然存续，尽管其权利能力有所消减。但由于公司是社团法人，在社员（即股东）不足法定人数时，则应解释为法律拟制其存在。

我们认为，从理论的严密性和操作的可行性来看，同一法人兼拟制说最值采信。

3. 清算组

清算组是指在公司进入清算阶段后从事清算业务的专门机构，它是清算期间公司的执行机关和代表机关，对内执行清算业务，对外代表清算期间的公司。

（1）清算组的组成。股东会决议解散（即自愿解散）的，有限责任公司的清算组由公司的股东组成，股份有限公司的清算组由股东大会确定其人选；逾期不成立清算组进行清算的，债权人可以申请人民法院指定有关人员组成清算组进行清算，人民法院应受理该申请，并及时指定清算组成员。强制解散的，由有关主管机关组织股东、有关机关及有关专业人员成立清算组，进行清算工作。

（2）清算组的职权。①清理公司财产，分别编制资产负债表和财产清单；②通知或者公告债权人；③处理与清算有关的公司未了结的业务；④清缴所欠税款；⑤清理债权债务；⑥处理公司清偿债务后的剩余财产；⑦代表公司参与民事诉讼活动。

（3）清算组的义务。①及时公告通知债权人，否则除被责令改正外，对公司要处以1万元以上10万元以下的罚款；②不得从事与公司清算业务无关的活动；③依法分配公司财产；④申请公司破产，清算组在清理公司债权债务时，若发现公司资不抵债，应立即向人民法院申请宣告破产，人民法院裁定认可后，清算组应将清算事务移交人民法院；⑤编制清算报告、收支报表及各种财务账册。

（4）清算组成员的权利与义务。清算组成员依法进行清算工作，不受任何非法干扰，同时有权获取合理的工作报酬。但每个成员必须忠于职守，不得利用职权收受贿赂或其他非法收入，不得侵占公司财产。清算组成员因故意或重大过失给公司或债权人造成损失的，应承担赔偿责任。清算组成员利用职权徇私舞弊、谋取非法收入或侵占公司财产的，责令退还公司财产，没收违法所得，并可处以1倍以上5倍以下的罚款，构成犯罪的，依法追究其刑事责任。

4. 清算程序

（1）成立清算组。

（2）公告、通知公司债权人。公司法规定，清算组应自成立之日起10日内通知债权人，并于60日内在报纸上至少公告3次。

（3）债权人申报债权。债权人应在接到通知书之日起30日内，未接到通知书的自第1次公告之日起90日内，向清算组申报其债权。

（4）清理公司财产和债权债务，在此基础上，清算组应编制公司的资产负债表和财产清单，然后制定清算方案，并报股东会或有关主管机关确认。

（5）处理公司财产。公司财产若能清偿公司债务，则分别依次支付清算费用，职工工资和劳保费用，缴纳所欠税款，清偿公司债务。在这样处理后公司仍有剩余财产的，有限责任公司按股东的出资比例进行分配，股份有限公司按股东持有的股份比例分配。

（6）制作清算文件。公司财产处理完后，清算组应制作清算报告，清算期间的收支报表及各种财务账册。

（7）将清算报告报股东会或者有关主管机关确认。

（8）注销公司登记。清算报告被确认后，清算组应将清算报告报送公司登记机关——政府工商行政管理部门，申请注销公司登记。分司登记机关核准后应收缴《企业法人营业执照》及其

副本，收缴公章，并将注销登记情况告知公司的开户银行。不申请注销公司登记的，由公司登记机关吊销其营业执照。

（9）终止公告。公司登记机关核准注销公司登记的，公布应向社会发布公告，宣告公司终止。公司登记机关吊销公司登记的，由该机关予以公告。至此，公司解散及其清算的全部工作便告结束。

五、公司解散与清算的特例——中外合资经营企业的解散与清算

依我国法律规定，中外合资经营企业（以下称合营企业）采用有限责任公司的组织形式，《公司法》第18条规定：外商投资的有限责任公司适用本法，但法律另有规定的，适用其规定。相对于《公司法》而言，《中外合资经营企业法》是特别法，《公司法》是普通法，法律适用的一条基本原则是特别法优于普通法。在我国，《中外合资经营企业法》就合营企业的解散与清算，另行作了专门规定，因此，合营企业的解散与清算与一般有限责任公司不完全一样，以下对它们的差异予以介绍。

1．合营企业解散的原因

《中外合资经营企业法》实施条例第102条规定，出现以下情况合营企业应予解散：（1）合营期限届满；（2）企业发生严重亏损；（3）合营一方不履行合营企业协议、合同、章程规定的义务，致使企业无法继续经营；（4）因自然灾害、战争等不可抗力遭受严重损失，无法继续经营；（5）合营企业未达到其经营目的，同时又无发展前途；（6）合营企业合同、章程所规定的其他解散原因已经出现。

合营企业解散，应由董事会提出解散申请书，报政府有关审查批准机构批准，但上述第（3）项中违反义务的一方，应对合营企业由此造成的损失负赔偿责任。

2．合营企业的清算

（1）清算机构称清算委员会，而不称清算组。清算委员会的成员人选由董事会提出，一般为合营企业的董事，也可为我国的注册会计师和律师。成员人选应报企业主管部门审核批准，审批机构认为必要时，可另派人员监督清算的进行。

（2）清算委员会的任务是对宣告解散的合营企业的财产、债权、债务进行全面清查，编制资产负债表和财产目录，提出财产作价和计算依据，制定清算方案，提请董事会会议通过后执行。在清算期间，由清算委员会代表该合营企业起诉和应诉。

（3）合营企业以其全部资产对其债务承担责任，企业在清偿债务后的剩余财产按合营各方的出资比例进行分配，但合营企业协议、合同、章程另有规定的除外。

（4）合营企业的清算工作结束后，由清算委员会提出清算报告，提请董事会会议通过后，报告原审批机构，并向原登记管理机构办理注销登记手续，同时注销营业执照。

外资企业的解散与清算与合营企业基本类似，故此不再赘述。

第六章　股份公司的法人治理结构

第一节　股份公司的组织结构安排

一、股份公司的组织结构

本章我们将以规范的股份有限公司作为主要研究对象，至于其他公司形式，如有限责任公司、无限责任公司、股份两合公司等，都较股份有限公司简单些，而且其法人治理结构也是大同小异，因此我们不对它们进行专门研究。

现代股份公司的组织结构日趋复杂而规范，既科学又富有效率，且强调各司其职，相互制衡。现代股份公司的法人治理结构由股东会、董事会、监事会及经理层所组成，实行董事会领导下的总经理负责制，它们分别行使公司的决策权、监督权和执行权。下面是股份公司比较典型的组织结构形式，如图 4.6.1 所示。

二、股份公司的三权分立原则

在股份公司的权力结构安排中，实行决策权、监督权和执行权三权分立的原则。各国公司法一般规定，股份有限公司由股东组成股东大会或股东代表大会，股东大会是公司的最高权力机构，行使最高的决策权限和管理权限。但我国公司法仅规定，股东大会只是公司的权力机构，而不是最高权力机构，也没有指出到底谁是公司的最高权力机构，这是我国公司法中规定不太明确、对股东大会授权不充分，也是经常容易引起争议的地方之一。董事会由股东大会选出，代表全体股东的利益，是公司的常设权力机构，向股东大会负责，负责制定公司的重大方针政策，是公司的决策与管理中枢系统。在现代股份有限公司中，随着股票发行量的大量增加和股票转让的更加便利，股权明显趋于分散，股东大会事实上已经难以成为公司真正意义上的最高权力机构。因此，股东的权力及股东大会的权力在削弱，而董事会的职权在加强，董事会从根本上掌握和操纵了公司的最高决策权和管理权，这种权力分配关系由股东大会向董事会的倾斜在国内外的公司中都已成为一种比较普遍的趋势。在董事会下面经常设有各种专门委员会，它们是董事会的参谋、顾问、智囊和辅助机构，是为董事会服务的，其主要职责是给董事会提供意见、

建议和咨询，并就某些问题开展专门调查研究，进行论证以作为董事会决策的参考。董事会中选出董事长一人，是公司的法人代表。董事长又任命总经理，组成以总经理为首的经理层，在董事会及董事长的领导之下，全面负责公司的日常行政管理与生产经营工作，总经理对董事会负责。因此，以总经理为首的经理层行使公司各项决策与管理工作的执行权，通过经理层的工作确保公司生产经营活动的正常运转。为了对董事会及经理层的工作进行经常性、制度性及法律性的检查监督，保证公司生产、经营、财务、人事等各项工作沿着健康有序的轨道进行，防止产生腐败，损害公司整体利益，各国公司法一般规定，在股份公司还要设立监事会，且由股东大会选举产生。因此，监事会是公司的常设监事机构，其主要职责是行使监督权。这种监督权是法定的，它是股份公司的一种有效的自我约束机制，它是代表全体股东来行使的，所以监事会既独立于董事会，又独立于经理层，它不受董事会及经理层的制约和领导，它只对股东大会负责，然后由股东大会对监事会本身行使监督权。由上述权力安排可见，股东大会、董事会、监事会及经理层各有自己明确的职权，各自在自己的权力领域内行使权力、发挥作用，它既能够使所有者、经营者的积极性得到调动，又能够使他们的行为受到约束，防止权力滥用，同时还能够使各方利益得到有效保护。因此，在这种权力结构安排基础上建立的公司组织结构是健康有序的，既稳定而又充满灵活性，它为保持公司的长期稳定发展提供了一种有效的权力运行机制。

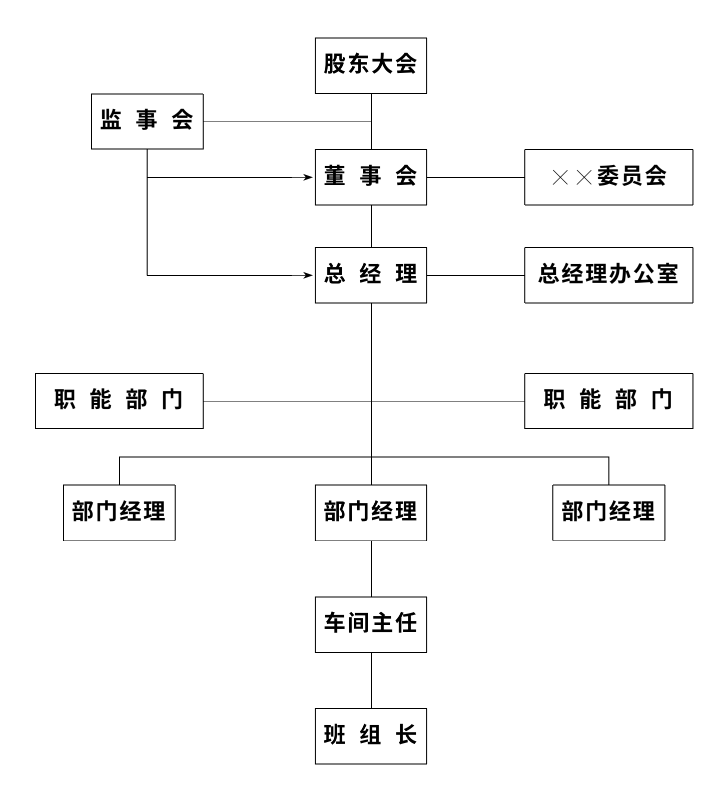


图 4.6.1　股份公司组织结构示意图

第二节　股份公司的决策机构

股份公司的决策机构分为两个层次，第一层次为股东大会或称股东会，第二层次为董事会，前者是公司的最高决策机构，后者是公司的常设决策机构，两者分层发挥作用，共同构成股份公司的决策机构，形成合理的决策机制。

一、股东大会

1．股东

（1）股东的概念

讨论股东大会，必须先讨论股东问题。所谓股东就是股份公司的股份持有人。凡是股份公司的出资人都是股东，一般情况下，股票或出资证明是股东资格的凭证。股东按其所持有的股份类别及份额享有权利并承担义务。

股东可以是自然人，也可以是法人；可以是本国人，也可以是外国人。任何能够依法取得财产的自然人或法人都有资格购买股票或股权而成为公司的股东。入股的形式也可以多种多样，可以用货币投资，也可以用建筑物、厂房、机器设备等有形资产入股，还可以用工业产权、非专利技术、土地使用权等无形资产折价入股。一旦成为某个公司的股东，其股东资格应视为一直保留下去，直至有充分的理由才能使其失去股东资格。

在我国，股份公司的出资主体基本上有四类，即国家授权的投资机构（代表国家）、法人、个人、外国法人或自然人。按上述投资主体的不同，公司的股份可以相应地分为国家股、法人股、个人股和外资股。按股东对公司承担债务责任的不同，又可以把股东分为有限责任股东和无限责任股东，前者仅以其出资额为限对公司债务负有限责任，后者当公司资产不足以清偿公司债务时，则要负连带清偿的无限责任。在我国的公司法中，只规定有有限责任股东，不允许存在无限责任股东。此外，按股东是否在股东名册上进行登记，又可分为在册股东和非在册股东，在册股东享有表决权，非在册股东则享有优先获取股息及优先分配剩余财产权，但他们没有表决权，不能参与公司的经营管理。

（2）股东的主要权利

股东的权利，通常简称为股东权，它是基于股东出资、认购股份而在法律上所享有的权利。股东与公司之间的法律关系主要体现在股东享有股东权。股东权可依不同的标准而进行分类：

①自益权和共益权。这是以权利的行使是只涉及股东的个人利益还是涉及公司的整体利益为标准而划分的。所谓自益权是指股东以自己的利益为目的而行使的权利。主要包括：股息红利分配权；公司终止后的剩余财产分配权；普通股享有新股优先认购权；依法或依公司章程规定享有的股份转让权；由无记名股票改换为记名股票权；可更换的优先股改为普通股的请求权等。所谓共益权是指股东以公司的共同利益为目的而行使的权利，主要表现为参与公司的经营管理并行使监督的权利。具体包括：出席或委托代理人出席股东大会并行使表决权；查阅公司章程、股东大会会议纪要、会议记录和会计报告，监督公司的经营，提出建议或质询权；向法院申请撤销股东大会违法、违章决议权；对董事会的违法、违章行为制止权；召集股东临时大会请求权；政府主管机关召集股东临时大会请求权；法院检查公司业务及财务状况请求权；法院解任董事、监事请求权；股份收买权；法院裁定公司重整或解散的请求权等。

②法定股东权和非法定股东权。这是以法律规定还是以公司章程或决议为标准而划分的。所谓法定股东权又称固有权，是指股东依照公司法或其他有关法律规定所享有的、且不得以公司章程或决议加以限制或剥夺的权利。所谓非法定股东权又称非固有权，是指法律允许依公司章程或股东会决议予以限制或剥夺的权利。如限制特别股股东及大股东的表决权等。

③普通股东权和特别股东权。这是以股东所持股份的种类为标准而划分的。所谓普通股东权就是指普通股股东所享有的权利，如表决权、分红权等。所谓特别股东权是指特别股股东所享有的权利。特别股分为优先股和后配股。优先股是指在股息红利分配方面优先于普通股，但限制其股东权利，即没有表决权的一种股票。优先股根据股息红利分配办法的不同又分为以下几种：a 累积分配的优先股。指如果公司当年没有盈利，或盈利不足以分配固定股息时，公司可以把对优先股股东欠付的股息累积到以后年度补付。在累积的优先股息尚未补足前，公司不得给普通股分配股息红利；b 非累积分配的优先股。公司本年度盈余不足以支付优先股股息时，不足部分以后年度不再弥补；c 全部参加分配的优先股。这种优先股除了按固定股息率获得本期股息外，还有权与普通股一起共同等额地分享本期的剩余盈利；d 部分参加分配的优先股。这种优先股除了取得固定股息外，还有权以一定额度为限，与普通股一起共同分享本期的剩余盈利；e 不参加分配的优先股。指只以规定股息率为限，不能参加第二次分配的优先股；f 可赎回的优先股。此种股票在发行时就规定，公司将来不再需要此项资金时，可以按照规定的条件将股票收回注销。回购价格一般略高于票面面值，以弥补股东因股票回购而可能遭受的损失；g 可更换的优先股。此种股票在发行时就规定，允许优先股股票持有人在公司盈利日增时，在适当的时机按规定的比率把优先股更换为普通股，从而使股东获得较高收益。后配股是指在利润分配和剩余财产分配方面后于普通股，而其它权利与普通股相同的股票。

④单个股东权和共同股东权。这是以权利行使时的股东人数为标准而划分的。所谓单个股东权是指可以由股东一人单独行使的权利。如股东会的表决权、股息红利分配权、宣告决议无效的请求权等。所谓共同股东权是指股东一人无法单独行使，必须由符合法定条件的少数股东共同行使的权利。比如我国公司法规定，持有公司股份 10% 以上的股东请求时，应当在两个月内召开临时股东大会，这就是一种共同股东权。

(3)股东的主要收益

①获取股利。这是指按股领取股息或红利。股利可以采用三种形式来支付：现金、财物、股票派息。

②资本利得。这是指股东通过股票的低价买进、高价卖出所形成的差价收益。

(4)股东的主要义务

①遵守公司章程；

②依其所持股份和入股方式缴纳股金；

③以其出资额为限，对公司债务承担责任；

④公司章程规定的其他义务。

另外，公司股份的认购人逾期不能缴纳股金的，视为自动放弃所认股份。对公司造成损害的，应负赔偿责任。

(5)股东失去资格的理由

在下列情形下，股东失去股东资格：

①转让了股份；

②股份持有人死亡；

③不缴纳股款而丧失其权利；

④由于虚假陈述或错误等原因而解除持股契约；

⑤由于不合手续或违章、违法而使股票派息无效；

⑥优先股的赎回；

⑦公司的解散；

⑧在有理由可予没收的情况下交出；

⑨由其破产的受托人放弃；

⑩公司根据其章程所授予的权力享有留置权后将股份出售。

2. 股东大会

股东大会是股东聚集在一起共同讨论决定企业的最高经营方针，选举董事会、监事会的场所，是股份公司的最高决策机构与最高权力机构。它由全体股东参加，股东也可委托他人代为出席。有的国家公司法还规定，当股东太多时，也可以只召开股东代表大会。

(1)股东大会的种类

①股东常会。又称股东年会，是指依照公司法的规定，每年至少召开一次的全体股东会议。我国公司法规定，股东大会应当每年召开一次年会。但在有的国家也允许公司根据其章程规定，每年召开两次以上的股东大会。

②临时股东大会。又称股东临时会议，是指根据需要，为研究和处理公司发展中的某些重大紧迫问题而在股东常会之外临时召开的不定期的全体股东会议。召开临时股东大会需要有充足的法定理由，不得随意召开。

③特别股东大会。又称特种股东会或类别股东会，是指在发行特别股的公司中，由全体特别股股东参加的会议。召开特别股东大会的意义在于维持特别股股东的权益并表达其意愿。

(2)召开股东大会的要求

①股东大会由董事会负责召集，由董事长主持。董事长因特殊原因不能履行职务时，由董事长指定的副董事长或者其他董事主持。

②召开股东大会，应当将会议审议的事项于会议召开30日以前通知各股东。临时股东大会不得对通知中未列明的事项作出决议。

③发行无记名股票的，应当于会议召开45日以前就前款事项作出公告。无记名股票持有人出席股东大会的，应当于会议召开5日以前至股东大会闭会时止将股票交存于公司。

④股东年会一般应于每会计年度终结后6个月内召开。

⑤召开股东大会应达到法定人数。美国规定法定人数占有股份应不少于在会议上有表决权的股份的1/3；法国规定要有代表股本总值达25%以上的股东出席；我国规定普通决议应由代表股份总数1/2以上的股东出席，像修改公司章程等特别决议应由代表股份总数2/3以上的股东出席。

(3)召开临时股东大会的情形

对于股份有限公司来说，有下列情形之一的，应当在两个月内召开临时股东大会：

①董事人数不足公司法规定的人数或者公司章程所定人数的2/3时；

②公司未弥补的亏损达股本总额1/3时；

③持有公司股份10%以上的股东请求时；

④董事会认为必要时；

⑤监事会提议召开时。

对于有限责任公司来说，代表1/4以上表决权的股东，1/3以上董事，或者监事，可以提议召开临时会议。

(4)股东大会的主要职权

在股份有限公司，股东大会行使下列职权：

①决定公司的经营方针和投资计划；

②选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项；

③选举和更换由股东代表出任的监事，决定有关监事的报酬事项；

④审议批准董事会的报告；

⑤审议批准监事会的报告；

⑥审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；

⑦审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

⑧对公司增加或减少注册资本作出决议；

⑨对发行公司债券作出决议；

⑩对公司合并、分立、解散和清算等事项作出决议；

⑪修改公司章程。

有限责任公司的股东大会所行使的职权与股份有限公司的股东大会所行使的职权基本相同，只是增加了“对股东向股东以外的人转让出资作出决议”的权力，因此共有12项职权。

（5）股东大会的表决机制

①普通股股东出席股东大会，所持每一股份有一表决权。

②优先股没有表决权。

③一般来说，对于拥有已发行股份总额达3%以上的股东，应在公司章程中限制其表决权。

④在有的国家，可以实行累积投票制。这是为了维护少数股东的权益，让只拥有少数股权的股东也能选出代表他们利益的董事，防止多数股压制少数股。具体做法有两种：①每位股东将其有表决权的股份数目分别投给与拟当选人数相同的人数；②将其拥有的股份数目和拟当选董事数目相乘之积累积投给一个或几个候选人身上。

⑤股东可以委托代理人出席股东大会，代理人应当向公司提交股东授权委托书，并在授权范围内行使表决权。股东不得采用书面投票形式进行表决。

⑥如果决议事项涉及股东自身利益而有可能损害公司利益时，该股东不得行使表决权。

⑦股东大会作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的半数以上通过。股东大会对公司合并、分立或者解散公司作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过。修改公司章程也必须经出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上通过。

⑧如果票数刚好等于半数，则由大会主席裁定。

（6）特别决议的主要内容

①公司增、减股本，扩大公司股份认购范围或由定向募集公司转为社会募集公司，决定股票交易方式等；

②发行公司债券；

③公司合并、分立、终止与清算；

④修改公司章程；

⑤公司章程规定需由特别决议通过的其他事项。

（7）股东大会的会议记录

股东大会应当对所议事项的决定作成会议记录，在股份有限公司，由出席会议的董事签名；在有限责任公司，由出席会议的股东在会议记录上签名。会议记录应当与出席股东的签名册及代理出席的委托书一并保存，以备日后查阅。

二、董事会

董事会作为股份公司的常设权力机构，是公司的人格化，对外代表公司，对内代表股东，是

一个由董事组成的集体决策机构。公司的权力必须由董事会行使,向股东大会负责,董事会的权力就是公司的权力。

1. 董事会的组成与任期

公司董事会成员的组成一般包括以下四类人员:

(1)公司的经理或主要领导人员;

(2)主要股东或组成公司的单位的代表;

(3)公司以外的利益集团的代表;

(4)经营管理方面的专家。

董事会的组成在各个国家不尽相同。例如,德国的惯例是公司中的高级行政管理人员,如正、副总经理等,不得出任董事会董事,但在英、美、日等国则可以进入董事会,有时甚至还在董事会中占据了重要职位。法国企业中高级行政管理人员的职位通常由董事会授权一位或几位董事兼任,因而正、副总经理必然同时是董事会的董事。在国内外的公司中,由董事长兼总经理的情形并不少见,还有的是由董事长兼常务副总经理,同时由总经理兼副董事长,实行董事会成员与公司经理成员的交叉兼职。

在国外公司中,有的公司为了保证顾客、供货商、银行以及社区与公司之间的长期合作,董事会中也会考虑安排一定比例的利益集团的代表,他们分别代表顾客、供货商、银行、社区等利益集团的利益,反映他们的意愿,表达他们的主张,参与公司的决策与管理。在德国还规定,工会代表在董事会中应占有50%的比例。我国虽然没有作这种硬性的规定,但《公司法》第一百二一、第一百二十二条规定,公司在研究决定有关职工工资、福利、安全生产以及劳动保护、劳动保险等涉及职工切身利益的问题时,应当事先听取公司工会和职工的意见,并邀请工会或者职代表列席有关会议;公司在研究决定生产经营的重大问题、制定重要的规章制度时,应当听取公司工会和职工的意见和建议。

此外,董事会成员可以由内董事和外董事两部分组成。内董事是指在本公司中任职的董事,一般是公司的股东和经理人员;外董事是指在外单位任职而在本公司挂名的董事,他们既不是本公司的股东,也不是本公司的员工。日本公司中大多数由清一色的内部董事组成,而在英、美等国公司中的董事会大多聘有外部董事。这些外部董事有的是法律、金融、管理、技术等方面的专家,有的同银行、政府及主要服务对象有着密切的关系,他们的加盟有利于提高企业的经营管理水平,积极拓展企业的对外关系,并进一步密切企业同方方面面的全面合作。总的来看,大多数管理学家主张聘请外部董事,事实上,外部董事也有增加的趋势。

董事会由不得少于5人(含5人)以上的奇数成员组成,我国规定为5~19人。董事由股东大会选举产生,任期一般为2~5年,但我国规定董事每届任期不得超过三年,任期届满,可以连选连任。在国外,有的人连续担任董事几十年。董事在任期届满前,股东大会不得无故解除其职务。

董事会通常设董事长1人,副董事长若干人。我国公司法规定可以设副董事长1~2人,有的公司还设有常务副董事长1人。

2. 董事会的主要职权

根据我国《公司法》的规定,董事会对股东大会负责,行使下列职权:

(1)负责召集股东大会,并向股东大会报告工作;

(2)执行股东大会的决议;

(3)决定公司的经营计划和投资方案;

(4)制订公司的年度财务预算方案、决算方案;

(5)制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案;

(6)制订公司增加或者减少注册资本的方案以及发行公司债券的方案;

(7)拟订公司合并、分立、解散的方案;

(8)决定公司内部管理机构的设置;

(9)聘任或者解聘公司经理,根据经理的提名,聘任或者解聘公司副经理,财务负责人,决定其报酬事项;

(10)制定公司的基本管理制度。

3. 董事会的下属机构及其职权范围

董事会,特别是大公司的董事会,常常会把一些职权授予下属的各种专门委员会,其主要的目的是为了提高决策的有效性,充分发挥各类专家的作用,减少决策及执行中的失误。一般大公司中最常见的委员会及其职权范围是:

(1)执行委员会。它是公司中最为常见的委员会,其主要职责是负责执行董事会所作出的各项重大决策,因而它往往履行着非常重要的管理职责。

(2)财务委员会。它负责预算决算、基本建设投资费用,投资项目论证评估等重大事宜。各种财务政策及财务管理制度也由它起草制定。

(3)审计委员会。它负责处理有关审计师的聘用、审核、会计程序以及会计数据的审评与传递等问题。

(4)工资、红利、年金委员会。它负责研究各类经理人员及董事们的报酬问题并提出建议。

(5)特别委员会。它负责处理某些一次性的问题,如厂址选择、公司兼并与改组、购置或转让重要的资产,以及招聘高级主管人员等。

4. 董事会的表决机制

根据公司法的有关规定,董事会一般采取如下的表决机制:

(1)董事会会议应由1/2以上的董事出席方可举行。董事会作出决议,必须经全体董事的过半数通过。

(2)董事会会议应由董事本人出席。董事因故不能出席,可以书面委托其他董事代为出席董事会,委托书中应载明授权范围。

(3)董事会会议上是一人一票,而不是一股一票。

(4)出现僵局时,董事长有权作出最后裁决。

(5)正、副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。

此外,我国《公司法》还规定,董事应当对董事会的决议承担责任。董事会的决议违反法律、行政法规或者公司章程,致使公司遭受严重损失的,参与决议的董事对公司负赔偿责任。但经证明在表决时曾表明异议并记载于会议记录的,该董事可以免除责任。董事会应当对会议所议事项的决定作成会议记录,出席会议的董事和记录员在会议记录上签名。

5. 对董事的法律约束

(1)董事应以公司的最高利益为目标、忠诚地、谨慎地履行职责,应当遵守公司章程,维护公司利益,不得利用在公司的地位和职权为自己谋取私利。

(2)不能把公司的钱借贷给董事或他人,不得挪用。

(3)不得因为个人利益而从事与公司相竞争的业务。

(4)董事会上的议案若涉及董事个人利益,董事本人则不得参加投票。

(5)董事在对外签订合同时,若间接或直接涉及个人利益,必须把有关情况在董事会会议上作出说明。

(6)不得将公司资产以其个人名义或者以其他个人名义开立账户存储,也不得以公司资产为本公司的股东或者其他个人债务提供担保。

6. 对董事的资格限定

为了确保公司董事能够真诚地、有效地行使职权,因此必须对董事的任职资格作出限定,

有下列情形之一者，不得担任公司董事：

（1）无民事行为能力或者限制民事行为能力者；

（2）因犯有贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产罪或者破坏社会经济秩序罪，被判处刑罚，执行期满未逾五年，或者因犯罪被剥夺政治权利，执行期满未逾五年者；

（3）担任因经营不善破产清算的公司、企业的董事或者厂长、经理，并对该公司、企业的破产负有个人责任的，自该公司、企业破产清算完结之日起未逾三年者；

（4）担任因违法被吊销营业执照的公司、企业的法定代表人，并负有个人责任的，自该公司、企业被吊销营业执照之日起未逾三年者；

（5）个人所负数额较大的债务到期未清偿者；

（6）因触犯刑法被司法机关立案调查，尚未结案者；

（7）年龄达 70 岁以上者；

（8）国家法律、法规和政策规定不得担任企业领导职务者，如国家公务员等。

如果公司违反上述规定选举、委派董事的，该选举或委派无效。值得指出的是，对于经理及监事的资格限制与对于董事的资格限制一致，因此，公司在聘任或选举经理及监事时也应严格遵守上述规定。

7. 董事长的主要职权

董事长作为公司的法定代表人，依法行使下列职权：

（1）主持股东大会和召集、主持董事会会议；

（2）检查董事会决议的实施情况；

（3）签署公司股票、公司债券。

有的国家还规定，在发生战争或特大自然灾害等紧急情况下，董事长对公司事务行使特别裁决权和处置权。

副董事长协助董事长工作，董事长不能履行其职权时，由董事长指定的副董事长代行其职权。

第三节　股份公司的执行机构

一、总经理的地位及其职责

1. 总经理在公司中的地位

现代股份公司普遍实行的是董事会领导下的总经理负责制。总经理由董事会聘任，直接对董事会负责。总经理在董事会的决策安排和直接领导下，全面负责公司的日常行政工作，主管公司的日常业务，是公司的最高执行行政首脑。总经理在公司中处于执行层的顶尖位置，以他为首通过设立必要的职能机构，并配备若干副总经理、部门经理以及总工程师、总经济师、总会计师等，组成一个高层管理班子，建成一套有机的管理系统，对公司实行有效的管理，以确保企业经营目标的实现。在这个高层管理班子中，总经理负总责，副总经理是总经理的副手，在总经理缺席或特殊情况下，可代行总经理职务。各部门经理和“三总师”各主管一个部门的工作，直接接受总经理或分管副总经理的领导，他们都是协助总经理进行工作。除此以外，总经理还任命有经理助理或总经理秘书等，一般还相应设有总经理办公室及办公室主任，以及包括生产、

营销、人事、财务、技术、研究开发、法律咨询等在内的各职能机构，所有这些助手和部门都在总经理的统一指挥下开展工作。事实上，以总经理为中心，在现代公司中形成了一个职业经理阶层，这就是职业企业家阶层。

2.总经理的职责

(1)主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；

(2)组织实施公司年度经营计划和投资方案；

(3)拟订公司内部管理机构设置方案；

(4)拟定公司的基本管理制度；

(5)制定公司的具体规章；

(6)提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

(7)聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的负责管理人员；

(8)公司章程和董事会授予的其他职权。经理列席董事会会议。

二、总工程师的职责与权限

1.总工程师的职责

总工程师在企业中居于三总师之首，只对总经理负责，全面组织、统一指挥企业的生产技术工作，是企业生产技术系统的总负责人。其主要职责是：

(1)在总经理的领导之下，组织制定企业的生产和技术发展的具体方针及中长期规划；

(2)组织制定企业的生产计划；

(3)组织制定和贯彻执行企业的技术改造计划和技术组织措施计划；

(4)组织领导新产品、新工艺、新设备、新材料的设计、试制、试验和技术攻关；

(5)组织领导工艺规程、技术标准及各项技术管理制度的制定、修改、审批和贯彻；

(6)组织制定和修订原料、材料、燃料、动力、工具、配件、工时等消耗定额标准；

(7)指导技术革新，总结推广先进经验，不断采用先进的生产组织方法和管理技术；

(8)组织领导设备维修与保养工作，制定和审批检修计划，加强备件备品的管理，做好机械设备动力和其他工作设施的保养、维护与检修工作，保证设备安全运转；

(9)参与编制企业扩建、改建方案，参与审查企业基本建设设计，组织工程质量验收；

(10)抓好安全技术工作，进行安全技术教育，采取安全预防措施，确保安全生产，并负责检查和处理重大安全责任事故；

(11)抓好技术资料和技术档案的管理工作；抓好原始记录；积极开展技术情报工作，组织技术交流与协作活动；

(12)组织开展职工的技术培训与考核工作，不断提高职工的技术素养。

2.总工程师的权限

(1)在总经理的领导下，全权负责企业的生产与技术工作，并行使统一的指挥权。

(2)总工程师根据生产与技术工作的需要，有权临时指挥生产技术系统以外各职能部门，调度有关人员，以处理和解决生产技术上的迫切问题。

(3)对工程技术人员和生产管理人员的提拔、晋级、奖惩和调动，总工程师有建议权。

三、总经济师的职责与权限

1. 总经济师的职责

总经济师是总经理在经营管理方面的主要助手，具体负责企业的经营管理系统，是企业经营管理系统的主要设计者和总负责人，是总经理在对外经济活动中的主要代理人，他对提高企业的经济效益、搞活企业的经营管理负有重要责任。其主要职责是：

（1）组织开展市场调查和预测，为企业的经营决策提供科学的依据。

（2）负责编制和实施企业的中长期计划和年度生产经营计划，并对企业的各项专业计划，如新产品研制开发计划、销售计划、劳动用工计划、工资计划、物资供应计划、库存计划、设备计划，技改计划、基建计划、质量计划、成本计划、财务计划、生产计划、利润计划等进行综合平衡。还要对计划指标进行分解、落实，组织执行与实施，在实施过程中进行检查、监督、控制和协调。

（3）负责建立和完善企业内部的各项经济责任制，并对执行情况进行检查。

（4）负责市场信息的收集、整理、分析，大力抓好产品促销和市场开拓工作，制订企业的产品价格方案和调价策略。

（5）负责提出企业的经营目标，经营方针及经营策略，提出决策方案、可行性研究和技术经济分析的论证报告，并在总经理定夺后，负责具体的组织实施。

（6）负责建立和完善企业内部的经济信息网络，并对企业各项技术经济指标的完成情况进行审查与统计。

（7）负责定期召开企业的经济活动分析会议，不断改善企业的经营管理水平。

（8）负责督促检查或组织实施与外单位签订的重大经济合同和经济协议，并在发生经济纠纷时，协助总经理进行交涉、调解或起诉。

（9）负责监督检查各种物资消耗定额的完成情况，并努力降低库存，确保合理储备。

（10）参与工资调整、财务预决算、资金筹措、分配与使用方案的决策；提出公司的派股分红草案，供董事会研究决定。

（11）参与企业的重大科研项目、基本建设投资、改扩建工程、新产品开发、技术进步、重大技改项目、新的生产组织形式和劳动组织形式等方案的制订。

（12）负责有关专业职能人员的教育与培训，以不断提高经营管理人员的职业道德和业务素质。

2. 总经济师的权限

（1）检查和指导企业各部门在经营管理方面的活动，并下达必要的行政指令。

（2）审批企业内部的有关计划管理、合同管理、销售管理和物资管理等方面的规定、制度、办法及措施。对于涉及企业全局的有关经营管理制度及措施，统一由总经济师负责审查，再报总经理批准执行。

（3）有权代表总经理对外接洽、处理有关经济活动和经济业务，并在总经理的授权下，能够代表总经理签订企业对外的重大的经济合同和经济协议。

（4）有权监督检查企业的各项经济活动。对于企业中发生的违反国家政策法令的行为，以及妨碍或损害企业统一的经营目标、经营方针、经营计划实现的活动，总经济师有权进行检查、制止并提出处理意见。制止无效时，有权向总经理或董事会报告。

（5）对于经济管理人员的提拔、使用，奖惩和调动，总经济师有建议权。

（6）在紧急的情况下，根据经营管理的需要，总经济师有权临时处置超越其决策权限的某些经营管理方面的紧迫问题。

四、总会计师的职责与权限

1. 总会计师的职责

总会计师是指具有较高的会计专业技术职务，协助公司总经理组织领导本公司的经济核算与财务会计工作的总负责人。根据我国《总会计师条例》的规定，总会计师的基本职责是：

（1）编制和执行预算、财务收支计划、信贷计划，拟订资金筹措和使用方案，开辟财源，有效地使用资金。

（2）进行成本费用预测、计划，控制、核算、分析和考核，督促公司有关部门降低消耗、节约费用、提高经济效益。

（3）建立、健全经济核算制度，利用财务会计资料进行经济活动分析。

（4）承办公司主要行政领导人交办的其他工作。

（5）总会计师负责对本公司财会机构的设置与会计人员的配备、会计专业职务的设置和聘任提出方案，组织会计人员的业务培训和考核；支持会计人员依法行使职权。

（6）总会计师协助公司主要行政领导人对企业的生产经营以及基本建设投资等问题作出决策。

此外，总会计师还参与新产品开发、技术改造、科技研究、商品（劳务）价格和工资奖金等方案的制订；参与重大经济合同和经济协议的研究、审查等。

2. 总会计师的权限

（1）总会计师对违反国家财经法律、法规、方针、政策、制度和有可能在经济上造成损失、浪费的行为，有权制止或者纠正。制止或者纠正无效时，提请公司主要行政领导人处理。

公司主要行政领导人不同意总会计师对前款行为的处理意见时，总会计师应当依照《中华人民共和国会计法》第十九条的规定执行。

（2）总会计师有权组织本公司各职能部门、直属基层组织的经济核算、财务会计和成本管理方面的工作。

（3）总会计师主管审批财务收支工作，除一般的财务收支可以由总会计师授权的财会机构负责人或者其他指定人员审批后，重大的财务收支，须经总会计师审批或者由总会计师报公司主要行政领导人批准。

（4）预算、财务收支计划、成本和费用计划、信贷计划、财务专题报告、会计决算报表、须经总会计师签署。

涉及财务收支的重大业务计划、经济合同、经济协议等，在公司内部须经总会计师会签。

（5）会计人员的任用、晋升、调动、奖惩，应当事先征求总会计师的意见。财会机构负责人或者会计主管人员的人选，应当由总会计师进行业务考核，依照有关规定审批。

第四节　股份公司的监督机构

一、监事会的含义与组成

所谓监事会，是指股份有限公司依据《公司法》及公司章程规定的要求所设立的，对公司事

务依法进行监督的常设监督机构。监事会一般由股东大会选出，并代表股东大会执行监督的职能，负责监督董事会及其执行机构的业务活动及财务活动，以确保董事及经理们依法按照公司章程的规定正确有效地行使职权，而不是滥用职权。监事会一般仅起监督的作用，对内不参与公司业务的决策和管理，对外一般无权代表公司。为了有效地实施监督，董事会及总经理必须定期向监事会报告公司的政策、盈余、分配、投资、人事及经营状况等，凡是公司的所有重大问题都应当报告监事会或监事会主席。但监事会只能阻止董事会或经理的违法业务活动，或超过其授权范围、违反股东大会决议的活动。

我国股份公司的监事会由股东代表和适当比例的公司职工代表组成，具体比例由公司章程规定。监事会成员不得少于3人，有时多达10多人，并应在其组成人员中推选一名召集人。监事会中的职工代表由公司职工民主选举产生。董事、经理及财务负责人不得兼任监事，监事任期为每届三年，任期届满，可以连选连任。

值得指出的是，除股份有限公司外，经营规模较大的有限责任公司也应设立监事会。此外，为了加强对国有资产的监管，在国有企业和国有独资公司中也要求设立监事会。限于篇幅，此处不作更多的研究。

另外，在日本的公司里，只设有监事，但不设监事会，而在英、美，则连监事也不设。英国设立查帐员，美国则主要依靠社会机构来监督，如独立的会计师事务所等。

二、监事会的权限与责任

1. 监事会的权限

(1)检查公司的财务；

(2)对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督；

(3)当董事和经理的行为损害公司的利益时，要求董事和经理予以纠正；

(4)提议召开临时股东大会；

(5)公司章程规定的其他职权。

监事列席董事会会议。监事会的议事方式和表决程序由公司章程规定。对监事的资格限定同对董事及经理的资格限定一致。

2. 监事会的责任

监事会既由股东大会选举产生，又对股东大会负责并报告其工作情况。如果公司监事会或监事不能依照法律、行政法规、公司章程的规定和要求真实履行监督职责，致使公司遭受重大经济损失的，股东大会可以追究其责任，并且可以解散监事会或免去违法违规监事的职务。国外有的公司法还规定，为了督促监事履行其职责，有效地维护公司及股东的权益，监事在行使职权时，应尽善良管理人的义务，要真诚、真实和讲信用。因不尽职责而致使公司受到损害时，监事应对公司负赔偿责任；监事如违法违章行使职权而致使第三人遭受损害时，监事与公司对于第三人负有连带赔偿责任。股东大会以及少数大股东可以提请董事会或自行对监事提起诉讼，以追究其法律责任。

第五节　我国公司治理结构的矛盾与困惑

我国国有企业的公司化改造尽管时间不长，起步很晚，但最近几年发展迅速。不少公司严

格按照公司法的要求进行规范的运作，初步建立起了较为完善的法人治理结构，彻底改造了企业的经营机制，较好地实现了转机建制的初衷目标，为公司的长期稳定发展提供了坚实的机制性保障。但由于我国开始进行现代企业制度探索的时间很短，加上党政不分、政企不分、政资不分、计划经济的成份依然存在等诸多因素的影响和制约，从实践看，在目前我国公司的法人治理结构中尚存在不少比较突出的矛盾，有些矛盾还相当尖锐。这些矛盾如不能得到有效解决，势必会严重阻碍公司的健康发展，因此必须引起我们的高度重视。目前存在的主要问题有：

一、股东大会未能充分有效地行使职权

按照公司法及公司章程的规定来看，股东大会是公司的最高权力机构，它对公司的一切重大事项均有最终决定权。但从目前的实际情况看，不少公司的股东大会其实际职权非常有限，甚至形同虚设，有被削弱和趋于形式化的倾向。其主要表现是：

(1)有的公司章程违背公司法的有关规定，对股东大会的职权加以了某些限制，致使某些股东大会只重视公司利润分配，而不注重加强对公司经营管理的控制，只重视管结果，而不重视决策工作；只重视管钱，而不重视对管理者的监督与管理。在这种情况下，股东大会的职权被大大削弱，股东大会甚至被处于一种架空的地位，它无法对公司发挥主导性的作用。

(2)股东大会的运作机制不规范，难以形成对所有股东合法权益的有效保护。现在少数股份公司的股东大会被少数大股东所把持，众多的中小股东、特别是单个分散的小股东基本上对公司的经营管理没有发言权，他们唯一关心的就是公司的分红，至于公司的其他情况则一概不知也不问。有的上市公司对参加股东大会的股东资格加以严格限制，规定只有持有多少股份的人才有资格出席股东大会；有的非上市公司也动不动就规定只召开股东代表大会，而不是召开股东大会，这就无形中把许多股东拒之于股东大会之外，使他们无权、无机会表达他们个人的意愿，他们的合法权益被非法地剥夺了。这种做法经常引起许多中小股东的强烈不满。

(3)股东大会的职权行使有时受到董事会或经理层的故意阻挠和刁难，反而使董事会或经理层凌驾于股东大会之上而为所欲为。比如，有的股份公司故意不按公司章程规定来定期召开股东大会；有的股份公司不顾代表公司股份 10%以上的股东的要求而拒绝召开临时股东大会；还有的公司故意不按规定时间提前通知各股东与会，更有甚者故意把会议地点选在极不方便或交通食宿费用极贵的地方举行，目的只有一个，就是千方百计阻挠股东与会，从而达到逃避股东大会有效监督的目的。某省就曾经发生了多家股份公司的股东大闹股东大会的情形，造成了极为恶劣的影响，其起因就是因为董事会对股东大会采取故意刁难所致。

二、股权结构的不合理强化了政企不分与政资不分

我国国有企业进行公司化改造的一个重要目的是为了使政府摆脱对企业的直接干预，实现政企分开、政资分开，从而使企业真正能够自己主宰自己的命运。为实现这一目标的一个重要措施就是通过公司化改造实行股权分散化，从而完善股权结构。然而，在国有企业进行公司化改造后，在绝大多数公司中国有股占了绝对垄断的地位，而法人股及个人股所占份额往往很小。而代表国有股的不论是国有资产管理部门还是企业的主管部门，从目前的实际运行效果来看，它们依然扮演的是一个政府管理者的角色，事实上行使的是政府对企业的管理职能，而且由于国家是最大的股东，按照一股一票的原则来看，国有股东无疑拥有最大的表决权和发言权。这样一来，代表国家的国有资产管理部门或政府主管部门由于拥有最多的股份，就可名正言顺、理直气壮地操纵公司的一切重大事项。正如我在调查中一位公司经理对我所说的："企业

在没有改制之前,我还可以作为厂长来经常批评上级主管部门干预太多,但现在不能这么说了,因为国家股占大多数,政府理所当然地就可操纵公司的一切,包括董事长的选派,总经理的任命,公司的一切重大决策等,国有股东成了太上皇,国资管理部门或企业主管部门成了国家派出的'钦差大臣',企业经理层实际上是受制于政府的。”照他看来,这种改制不仅没有达到政企、政资分离的目的,而是恰恰相反,政府通过代表国家股反而强化了对企业的控制,而且使政企不分更加合法化了。因此,如何既要维护国有资产的权益,又要避免企业改制中的换汤不换药,从而真正调动起企业自身的经营积极性,这是目前国有企业进行公司化改造中一个非常值得研究的紧迫课题。

三、董事会不“懂事”的现象比较普遍

我国国有企业改组为股份公司的步伐较之西方的公司化进程要快得多,正因为快,还缺乏成熟的经验,因此作为公司常设决策机构的董事会的作用的发挥还有不少缺陷,还时常显得董事会“不懂事”,不懂公司管理、经济管理之事,还显得与规范的公司治理结构对董事会的要求很不适应。这主要表现在以下几个方面:

(1)董事会的选举、任免机制不完善。现在公司的董事会成员主要是来自两大类,一是企业的原有管理者,二是政府直接任命的国有股代表。董事会成员的人选大多是内定或协商产生的,特别是不少公司的董事长甚至总经理都是由政府或党委直接任命的,并不完全是由股东大会选举产生的,其最终的任免权基本上是操纵在政府手中。有的董事会甚至成了政府安排干部的场所,完全置股东的意愿于不顾。因此,有些董事会成员并不为大多数股东所接纳,也不能真正代表股东的利益,是强塞进去的。

(2)不少董事的角色意识尚未转换。由于重要的董事人选往往是由政府推荐或直接任命的,这就使得不少董事在心理上仍然把自己看作是政府的代表,而不是股东的代表;是政府的官员,而不是企业的决策者;是政府的一员,而不是企业的一员;他们首先所要考虑的目标是使政府满意,甚至是使具有任免权的个别行政长官满意,而不是首先考虑如何使股东满意,使公司员工满意;他们优先的目标是向政府负责,而不是向股东大会及股东负责。一句话,现在不少董事的官员意识大浓,企业家意识太淡,心里装的不是股东,而是上级,是官员型的管理者,而不是企业家型的决策者。

(3)不少董事的知识素养尚不适应。如何扮演好董事这一角色,执行董事职责需要哪些知识素养,这是目前不少董事感到比较困惑的问题之一。传统的厂长负责制与董事会领导下的总经理负责制无论是在决策机制、决策程序还是在权力分配等方面两者都有明显的不同,从厂长负责制转为董事会领导下的总经理负责制,这是企业内部管理体制的一次革命性的转变,它是企业制度的一次新生。这就要求董事全面熟悉精通现代企业制度的运作机制,通晓公司法律法规,能够洞察市场风云变幻,具有从事公司决策与管理的丰富知识与经验。而目前不少董事对公司运作机制知之甚少,对市场经济茫然不知所从,知识陈旧,素质低下,他们难以正确有效地履行董事职责。因此,培养董事,让他们真正懂得如何管理公司,这也是使公司治理结构不断得到完善的关键性问题之一,如果把公司治理结构看作是一种公司运作机制,那么,如果掌握有决策权的董事们的素质不行,那即使机制最好也无济于事,因为结构是静态的、是死的,治理结构的效率高低与否从根本上来说还是取决于董事们的素质。

四、监事会的监督机制弱化

现在少数公司的财经纪律松弛,财务管理混乱,少数董事、经理成员的贪污、受贿、违法违

规行为时有发生，且相当严重。比如有的股份公司强行剥夺股东参加股东大会的权力；有的股份公司不实行同股同利；有的发起股东股金不到位，却一直享有虚拟的股权；有的控股股东出于种种利益考虑，中途抽逃全部或部分股金；有的股东的入股资产长期未办理过户手续；有的股东对用于入股的资产本来就不拥有所有权，致使公司部分产权虚置；有的股份公司擅自将一部分个人股集中回购转为法人股，损害其他股东的利益；有的股份公司违规炒作股票，致使股本严重流失；有的董事会独断专行，缺乏民主决策，导致决策严重失误；还有的董事或经理们大肆挥霍浪费，或侵吞公司资产，或巨额贪污受贿。如此种种，不一而足。奇怪的是，上述种种违法违规行为往往长期难以发现，或就是发现了也难以及时得到有效制止。究竟原因，就是我们目前不少公司的监督机制不健全，监事会的监督作用极为不力，有的甚至形同虚设，完全成了装点公司门面的一种摆设。这主要表现在：

(1)有的公司监督机构不健全，甚至没有监事会，或监事会的组成不符合法定要求；

(2)监事会不敢依法行使监督权，而是看董事会或董事长的脸色行事，监事会缺乏独立性和权威性；

(3)监事会本身的监督职权有限，权力规定不充分，不足以对董事会及经理层形成有效的监督。比如我国公司法第一百二十六条第三款规定，当董事和经理的行为损害公司的利益时，监事会只有“要求董事和经理予以纠正”的权力，但如果董事和经理不予纠正又怎么办呢？监事会往往对此无可奈何。

从目前的实践情况看，为了确保股份公司的健康发展，预防公司内部的腐败蔓延，在我国的股份公司中很有必要大大强比监事会的监督功能，为此需要采取以下有力措施：

(1)从法律法规上进一步扩大监事会的监督职权，使之有职有权，具有高度的权威性和制约力；

(2)可以考虑适当扩大监事会的人数，比如现在股份有限公司的监事会不少于3人即可，能否扩大为不得少于5人甚至7人以上呢？

(3)需要改善监事会的成员结构。在国有股占大多数股份的公司里，尤其要注意适当扩大职工代表的比例。同时监事会中要确保有一定的专家参与，特别是财务专家的参与；

(4)要进一步通过公司章程的规定来完善监事会的议事方式和表决程序。政府有关部门或有关立法机构可否考虑就监事会的组成、职权、议事方式、表决程序、表决机制等问题作出进一步的明确规定，使监事会的运转更为有序；

(5)要加强对监事会成员的培训与教育工作，要加强对他们的思想道德培训和业务素质培训，要让他们成为专家型的监督成员，而不能是门外汉。提高监事会成员自身的思想素质和业务素质是监事会有效行使监督职能的重要条件。

五、“新三会”与“老三会”的关系尚未理顺

根据我国企业法的规定，在国有企业中要设立“党委会”、“职代会”、“工会”，其各自的地位、作用、职能和权限各有明确规定；而根据公司法的规定，在股份公司中要设立“股东会”、“董事会”、“监事会”，且公司法对它们各自的地位、作用、职能、权限也都作了明确规定。那么，在由国有企业改造而来的股份公司里，如何处理这“新三会”与“老三会”的关系呢？这的确是不少公司目前感到很棘手的一个问题，而且是一个难题。其矛盾的焦点有三个：

(1)按照党管干部的原则，应该由党委负责选拔、任命企业的干部，而按照公司法的规定，则应由股东大会负责选举董事会，然后由董事会选举产生董事长并任命总经理以及其他重要管理人员。那么，如果由党委会任命的干部人选与股东大会选举产生的干部人选不一致怎么办

呢？这是新老三会最容易发生冲突的一个地方，因为人事权是公司里最为重要的权力。

（2）按照企业法的规定，职工代表大会是企业实行民主管理的基本形式，是职工行使民主管理权力的机构，职代会拥有广泛而重要的职权；而按照公司法的规定，股东大会是公司的最高权力机构，有权决定公司的一切重大事项。在股份公司里，无疑应该以确保股东大会的职权得到充分行使为主。问题在于：在国有股占垄断地位的股份公司里，究竟还要不要继续保留职代会？如果保留，它的职权和作用应该作怎样的规定？职工以何种形式和途径参与公司的民主管理最为合适和有效？在股份公司里，究竟怎样方能体现工人阶级的主人翁地位？

（3）按照企业法的规定，企业工会代表和维护职工利益，依法独立自主地开展工作。企业工会起组织职工参加民主管理和民主监督的作用；而按照公司法的规定，监事会在股份公司中也主要是起监督的作用。那么，在国有企业改组成的股份公司里，究竟是以监事会的监督为主呢，还是以工会的监督为主？抑或是二者并重，甚至干脆是合二为一呢？这些都还值得在实践中不断探索，现在下结论还为时过早。

在我国公司的法人治理结构中，除上述五个方面的矛盾与困惑外，还存在一个重要的问题，那就是职业企业家队伍尚未形成，企业家队伍的素质还远远不能适应现代公司管理的需要，为此，加强对职业企业家队伍形成机理的研究，加强对现有企业家队伍及其后备人才的培训教育工作显得迫在眉睫。本书将在后面专门设置一章讨论现代企业与现代企业家的有关问题，此处不作展开论述。总之，我们还需要从各个方面来进一步完善公司治理结构，不断进行大胆探索。在完善治理结构的运作机制过程中，尤其需要进一步解放思想，打破陈规，真正按照“三个有利于”的标准来判断是非。

第五篇

股份制：国际典范

股份制：国际典范

第一章 权利能力

股份公司具有人格,具有权利能力,具有充任法律关系主体、享有权利、承担义务的资格(并且,股份公司还具有行为能力和侵权行为能力,这里不赘述)。

股份公司的权利能力始于公司成立核准登记之时,终于公司清算完结之时。

第一节 权利能力的限制

股份公司的权利能力受到一些限制,这些限制表现在三个方面,即性质上的限制、法律上的限制、目的上的限制。

一、性质上的限制

股份公司作为法人,不具备自然人的自然生命体,因此,凡以自然人的身体存在和身份存在,如性别、年龄、生命、身体、亲属关系等为前提的权利,如婚姻权、继承权、生命权、身体自由权、受抚养权等,股份公司不得享有。除此之外,股份公司的权利与自然人相同,不但享有财产权,包括物权、债权、无体财产权,而且享有人格权,如名誉权、名称权,以及社员权、受馈赠权等。

二、法律上的限制

股份公司的权利能力受到法律的限制,主要有下列内容:

(1)股份公司不得作其他公司的无限责任股东或合伙事业的合伙人;

(2)股份公司作其他公司的有限责任股东时,其全部投资金额,除以投资为专业者外,不得超过本公司实际已收股本的一定比例;

(3)股份公司因扩充生产设备而增加固定资产,其所需资金不得以短期债款支应;

(4)股份公司的资金,除法律另有规定者外,不得贷与股东或其他个人;

(5)股份公司除依法律或公司章程规定以保证为业务者外,不得作经营保证人。

三、目的上的限制

股份公司不得经营登记范围以外即公司的目的事业以外的业务。

第二节　权利能力的基本内容

股份公司的权利能力的基本内容，即基本权利如下：

(1)除公司章程有期限规定者外，公司作为法人永久存在；

(2)以公司名义起诉和应诉、控告和辩护；

(3)具有自己的印章，并可以任意使用之，随时改变之；

(4)以各种方式获得、占有、使用、经营、处置不论位于何处的动产和不动产；

(5)以各种方式处置其全部或任何部分财产；

(6)贷款资助其职员；

(7)以各种方式获得、占有、使用、经营、处置股份、其他权益、债务。

(8)签订合同、获得贷款、发行票据、债券、亦为其债务提供担保；

(9)向他人贷款、投资或再投资，并获得担保；

(10)开展业务活动，进行营业，建立办事处；

(11)选举或委任公司的行政人员和代理人，明确其职责，确定其报酬；

(12)为经营和管理公司事务而制定和修改公司章程和内部细则；

(13)为公共福利、慈善、科学和教育目的而捐款；

(14)从事政府认为合法的、由董事会决定的任何业务活动；

(15)制定和实行对公司董事、职员和雇员全体或任何个人的抚恤计划及利润分享计划、股份红利计划、购股权计划等鼓励计划；

(16)充当任何其他公司的发起人、股东、董事、监事；

(17)具有并行使为实现公司宗旨的全部必要或有利权利。

第二章　股　份

第一节　概　念

股份公司的股份具有两个方面的含义。其一，股份是构成股本（股份资本）的成分，并且是股本的计量单位，也就是说，股本由股份构成，股本的总额就等于全部股份金额的总和。其二，股份是股东的权利义务（简称股东权）的来源，并且是股东的权利义务的计量单位，也就是说，股东的权利义务来源于其所拥有的股份，每个股东的权利义务在全部股东的权利义务中的相对地位等于这个股东所拥有的股份在全部股份中所占的比例。

股份的第二个方面的意义根源于依存于第一个方面的意义，第一个方面的意义是原因，第二个方面的意义是结果。因为股东的权利义务由于出资而产生，而股东的出资又以认购股份来进行，所以，既然股份是构成股本的成分，是股本的计量单位，那么股份当然也就是股东的权利义务的来源，是股东的权利义务的计量单位。

股份既然是股本的计量单位，是股东的权利义务的计量单位，所以它具有不可分性。股份虽然不能分割，但可以为数人所共有。

第二节　股份的性质

一、股份一律平等

作为构成股本的成分，每个股份所代表的股本额一律平等。不论对于面额股份还是无面额股份，都表现为每个股份所代表的股本额在股本总额中所占的比例相等，而对于面额股份，则还表现为每个股份的面额相等。

作为股东的权利义务的来源，每个股份所代表的股东权利义务相等，就是说，每个股份所代表的股东权利义务的种类相同，并且每个股份所代表的股东权利义务的大小相等。除法律有特别规定外，公司不得以任何方式剥夺或限制任何股份所代表的股东的权利义务。这里所谓的

特别规定，是指法律对拥有一定比例以上股份的股东和特别股股东的权利义务予以一定限制。即使是受到一定限制的特别股，同一种类的特别股的每一个股份所代表的股东权利义务也还是相等的。

二、股份可以自由转让

股份公司是典型的资合公司（资合公司是以资本为合作基础的公司，与以人为合作基础的人合公司相对应），以资本为其信用基础，股东的个人信用则无关紧要，股东之间的人身关系也极为松散，因此，股份可以自由转让。除法律有特别规定外，公司不得以章程或其它方式禁止或限制转让。

三、股份表现为有价证券

股份表现为股票这种有价证券，以表彰股东的权利义务并便于股份的流通。

第三节　股份的种类

可以依据不同的标准对股份进行分类。下述各种分类是相容的。

一、依据盈余分配请求权及剩余财产分配请求权的不同分类

依据股份所代表的股东权中的盈余分配请求权及剩余财产分配请求权的不同，股份可以分为普通股、优先股、劣后股。这种分类实际上是以普通股的权利为基础的。上述权利优先于普通股的为优先股，劣后于普通股的为劣后股。

1．普通股

普通股是享有股东的基本权利（参见“股东的权利义务”）的股份。普通股构成公司的基本股份。

2．优先股

优先股是在盈余分配上或/和剩余财产分配上（即在盈余分配上，或者剩余财产分配上，或者盈余分配上且剩余财产分配上）的权利优先于普通股的股份。当然，这种优先是有一定限度的，并且在通常情况下，优先股的表决权要加以限制甚至加以剥夺。

依据权利优先的内容，优先股可以分为盈余分配优先股、剩余财产分配优先股、盈余分配且剩余财产分配优先股。

（1）盈余分配优先股

盈余分配优先股是在公司分配盈余时优先于普通股的优先股。

①依据是否累积分配盈余分类

依据是否累积分配盈余，盈余分配优先股可以分为累积优先股和非累积优先股。

a．累积优先股　如果公司当年分配的盈余达不到规定累积优先股的股利，其不足部分累积起来在以后年度分配盈余时补足，未补足时不得分配普通股股利。

b．非累积优先股　非累积优先股只以公司当年分配的盈余为限，即使没有达到规定的股利，其不足部分以后年度也不再补足。

②依据是否参加分配超额盈余分类

依据是否参加分配超额盈余，盈余分配优先股可以分为参加优先股和非参加优先股。

a．参加优先股　如果公司当年分配的盈余很多，先分配了规定的参加优先股股利，并且普通股也分到了与参加优先股相同的股利，在此以后还有超额盈余，那么，参加优先股再与普通股一起参加超额盈余的分配。

参加优先股又可分为全部参加优先股和部分参加优先股，前者参加全部超额盈余的分配，后者只参加部分超额盈余的分配。

b．非参加优先股　非参加优先股的股利只以规定的股利为限，即使还有超额盈余也不再参加分配。

（2）剩余财产分配优先股

剩余财产分配优先股是在公司解散后清算中分配剩余财产时优先于普通股的优先股。

（3）盈余分配且剩余财产分配优先股

盈余分配且剩余财产分配优先股是在公司分配盈余时优先于普通股、并且在公司解散后清算中分配剩余财产时也优先于普通股的优先股。这类优先股既具有盈余分配优先股的特点，又具有剩余财产分配优先股的特点，所以这类优先股也存在上面盈余分配优先股中所讲到的各种分类情况。

3．劣后股

劣后股是在盈余分配上或/和剩余财产分配上劣后于普通股的股份。劣后股由于上述权利劣后于普通股，即使发行也乏人问津，所以主要是供发起人作为特别利益之用。

二、依据表决权的有无分类

依据股份所代表的股东权中的表决权的有无分类，股份可以分为有表决权股和无表决权股。

1．有表决权股　有表决权股是有表决权的股份。普通股和劣后股一般是有表决权股。

2．无表决权股　无表决权股是没有表决权的股份。优先股一般是无表决权股。

三、依据是否预先规定公司可以将其收回分类

依据是否预先规定公司可以将其回收，股份可以分为可收回股和不可收回股。

1．可收回股　可收回股是预先规定公司可以将其收回的股份。

2．不可收回股　不可收回股是预先没有规定公司可以将其收回，即不可收回的股份。

四、依据是否预先规定股东可以将其转换为其他种类股份分类

依据是否预先规定股东可以将其转换为其他种类股份，股份可以分为可转换股和不可转换股。

（1）可转换股　可转换股是预先规定股东可以将其转换为其它种类股份的股份。就是说，转换股股东享有将其转换为其他种类股份的权利。

（2）不可转换股　不可转换股是预先没有规定股东可以将其转换为其它种类股份，即不可

转换为其他种类股份的股份。

五、依据股票是否记载股东姓名分类

依据股票是否记载股东姓名，股份可以分为记名股和无记名股。这种分类与股份所代表的股东权的内容没有关系。

（1）记名股　记名股是股票记载股东姓名的股份。

（2）无记名股　无记名股是不记载股东姓名的股份。

六、依据股票是否记载一定的金额分类

依据股票是否记载一定的金额，股份可以分为面额股和无面额股。这种分类也与股份所代表的股东权的内容没有关系。

（1）面额股　面额股是股票记载一定金额的股份。

（2）无面额股　无面额股是股票不记载一定金额，而仅记载其所代表的股份数，以表示其总公司股本总额的一定比例的股份。

※　　　　※　　　　※

上述分类可用下图表示。

- 股份
  - 普通股
  - 优先股
    - 盈余分配优先股
      - 累积优先股 / 非累积优先股
      - 参加优先股 / 非参加优先股
    - 剩余财产分配优先股
    - 盈余分配且剩余财产分配优先股
      - 累积且剩余财产分配优先股 / 非累积且剩余财产分配优先股
      - 参加且剩余财产分配优先股 / 非参加且剩余财产分配优先股
  - 劣后股
- 有表决权股 / 无表决权股
- 可收回股 / 不可收回股
- 可转换股 / 不可转换股
- 记名股 / 无记名股
- 面额股 / 无面额股

第三章　股　本

第一节　概　念

股份公司的股本（全称为股份资本）是指公司章程所确定的由股东认购股份出资所构成的财产总额。由于股本是在公司章程中公开声明的财产总额，所以股本也叫名义资本。

股本又是公司在设立登记时所填报的财产总额，所以又叫注册资本；股本又是政府主管机关允许董事会通过发行股份筹集的财产总额，所以又叫核准资本或授权资本。

股份总数可以一次全部发行，也可以分期发行。公司已经发行（即股东已经认领）的股份，叫做已发行股份，尚未发行的股份叫做未发行股份。已发行股份的金额总和叫做已发行股本。如果股份全部都已发行，那么已发行股本总额就等于股本总额，否则，就小于股本总额。

已发行股份可能已经全部收到股款，也可能尚未全部收到股款。公司已经收到（即股东已经缴纳）股款的股份，叫做已收到股份，尚未收到（即股东尚未缴纳股款）的股份叫做未收到股份。已收到股份的金额总和叫做已收到股本。如果已发行股份全部都已收到，那么已收到股本总额就等于已发行股本总额，否则，就小于已发行股本总额。

股本、已发行股本、已收到股本的关系为：股本≥已发行股本≥已收到股本。

另外，公司实际拥有的资本叫做实有资本。实有资本与股本、已发行股本、已收到股本都不是一回事。实有资本与现实财产也不是一回事。

第二节　对股本的法律规定

在股东有限责任原则下，股东对公司债务不负任何责任，公司债务完全以公司财产清偿，公司财产是公司债权人的唯一担保。所以，为了保护公司债权人和维护公司信用，公司必须确实保有公司的现实财产。而由于股本是一定不变的计算上的数额，所以公司必须确实保有的现实财产的数量就以股本为衡量标准，公司必须至少保有与股本金额相当的现实财产。因此，股本可以说是公司债权人的最低限度的担保额，是衡量公司信用的标准。

同时，股本是公司经营的物质条件，是公司成立、生存和发展的物质条件。

因此，法律对股本作出了严格的规定，主要有最低股本额的规定和股本三原则的规定。

一、最低股本额

从事经营活动的股份公司,必须具备基本的责任能力,而公司的责任能力直接取决于公司股本额的大小,因此,法律规定公司必须达到一个最低股本额,以使公司的责任能力达到一个最低限度。同时,这也促使股份公司发挥集中资本的优势,利用规模经济性。

应该注意的是,法律关于最低股本额的规定,不但是指股本总额必须达到最低资本额,而且是指已发行股本总额也必须达到最低股本额。

二、股本三原则

这里所谓的股本三原则,严格地说,应该称为折衷式授权股本制下的股本三原则。

股本三原则是对股本的法律规定的核心和基本出发点,其他各种具体规定都是这三个原则的体现和反映。这三个原则的总的意图,首先是要保证股本的真实、可靠,防止欺诈、投机,保护债权人的利益;其次又要便于公司迅速成立,避免造成资金在公司内的闲置和浪费,在公司章程所定股本总额范围内发行新股时,不至遇到繁琐的增加股本程度。

1. 股本确定原则

股本确定原则是指公司在设立时,必须在公司章程中明确规定股本总额;并且,必须由股东认足股本总额的一定比例,就是说,第一次已发行股本总额必须达到股本总额的一定比例,否则公司不能成立。

在公司成立时,第一次已发行股本总额就代表现实财产,股本确定原则的目的是确保公司在成立时就具备稳固的现实财产基础。

2. 股本维持原则(又叫股本充实原则)

股本维持原则是指公司在存续中,必须经常维持与已发行股本总额相当的现实财产,以具体财产充实抽象股本。

在公司成立后,现实财产会由于公司营业的盈余或亏损而高于或低于已发行股本总额;即使公司成立后没有营业,也会因财产的无形贬损而使现实财产低于已发行股本总额。这样,公司就无法按已发行股本总额所表示的范围承担责任。股本维持原则的目的正是为了防止由于现实财产的减少而导致公司责任范围的缩小,保护债权人的利益,同时也防止股东对盈余分配的过高要求,保证公司营业的正常发展,保护股东的未来利益。

为此,法律定有许多具体规定,例如,禁止公司低于票面金额发行面额股,股东的实物出资如果估值过高则必须补足,公司必须在弥补亏损和提列法定公积后才能分配盈余,等等。

3. 股本不变原则

股本不变原则是指股本总额一经公司章程规定,即不得随意变动,如要变动,则必须履行严格的法定的增加股本或减少股本的程序(这个程序当然包括修改章程)。对已发行股本总额来说,如果要增加,在已发行股本总额与拟增加发行股本总额之和小于或等于股本总额的情况下,只要董事会决议即可进行,在已发行股本总额与拟增加发行股本总额之和大于股本总额的情况下,则必须履行严格的法定的增加股本程序;如果要减少,不得减少至低于法律规定的最低股本额,在不低于法律规定的最低股本额的情况下,只要董事会决议即可进行。

股本不变原则的目的是配合股本维持原则,防止由于股本总额及已发行股本总额的减少而导致公司责任范围的缩小,保护债权人的利益。实质上,股本不变原则是股本维持原则的进一步要求,如果没有股本不变原则的限制,股本总额及已发行股本总额可以随意变动,那么,现

实财产一旦减少,公司就相应减少股本总额及已发行股本总额,以符合股本维持原则的要求,这样,股本维持原则也就没有什么实际意义了。

第四章　股　东

第一节　概　念

股份公司的股东是指股份的持有者。股东是作为社团法人的股份公司的组成成员，即社员。

股东与发起人、认股人不同。发起人是指在公司成立前参与公司设立活动的人，由于发起人必须认购一定比例股份，因而在公司成立后，发起人即当然成为股东。认股人是指除发起人外认购股份的人，公司设立过程中的认股人在公司成立后即成为股东，公司发行新股过程中的认股人在新股发行程序结束后即成为股东。总之，发起人和认股人都由于认购股份而成为股东。

第二节　股东资格的取得和丧失

不言而喻，股东资格的取得基于股份的取得，股东资格的丧失基于股份的丧失。

一、股东资格的取得

股东资格的取得有原始取得和继受取得两种方式。

原始取得是指由于认购股份而取得股东资格，包括在公司设立时认购股份及公司成立后发行新股时认购股份。

继受取得是指由于在股份的转让中受让股份（这是最主要的），接受馈赠、继承股份，在公司合并时调换股份而取得股东资格。

二、股东资格的丧失

股东资格的丧失分为绝对丧失和相对丧失两种情况。

绝对丧失是指由于股份的销除，以及公司解散（除因合并事由者外）而丧失股东地位。

相对丧失是指由于在股份的转让中出让股份、在公司合并时调换股份、在公司减少股本时销除股份而丧失股东资格。

第三节　股东的权利义务

股东的权利义务，简称股东权，是指股东对公司的法律地位，是股东基于股东资格对公司享有的权利和承担的义务。股东权既不是物权，也不是债权，而是一种社员权，股东由于参加公司这个社团法人而成为社员，基于社员资格而享有权利承担义务。

股东的权利义务与股东资格有不可分离的关系，从而与股份有不可分离的关系，不能与股份分离而单独转让、出卖或扣押。

一、股东的权利

股东的权利可作如下分类。

1. 依据权利行使的目的分类

依据权利行使的目的的不同，股东的权利可分为自益权和共益权。这是最基本的分类。

（1）自益权　自益权是指股东直接以自己的利益为目的而行使的权利。

自益权包括下列内容：

①盈余分配请求权；

②剩余财产分配请求权；

③建设股息分配请求权；

④股份收买请求权；

⑤新股认购权；

⑥股份转让权；

⑦股东名册记载变更请求权等。

（2）共益权　共益权是指股东直接以公司的利益为目的（当然间接地也是为自己的利益）而行使的权利。

共益权包括下列内容：

①股东会表决权；

②查阅帐册权；

③法院撤销股东会违法决议的请求权；

④董事会纠正违法行为的请求权；

⑤召集临时股东会的请求权；

⑥政府主管机关召集临时股东会的请求权；

⑦法院检查公司业务及财务状况的请求权；

⑧法院解任董事、监事、清算人的请求权；

⑨法院裁定重整或裁定解散的请求权；

⑩监事对董事或董事对监事起诉的请求权。

2. 依据权利行使的方式分类

依据权利行使的方式的不同，股东的权利可分为单独股东权和复数股东权。

（1）单独股东权　单独股东权是指持有一个股份的股东就可以行使的权利。

单独股东权包括下列内容：全部自益权；共益权中的股东会表决权，查阅帐册权，法院撤销股东会违法决议的请求权，董事会纠正违法行为的请求权。

（2）复数股东权　复数股东权是指须由持有一定比例的股份的股东（可以是数个股东，也可以是一个股东）才能行使的权利。

复数股东权包括下列内容：除股东会表决权，查阅帐册权，法院撤销股东会违法决议的请求权，董事会纠正违法行为的请求权以外的其他全部共益权。

3. 依据权利是否可以被剥夺或限制分类

依据权利是否可以被剥夺或限制，股东的权利可分为固有权和非固有权。

（1）固有权　固有权是指不能用公司章程或股东会决议予以剥夺或限制的权利。

固有权包括下列内容：除股东会表决权以外的其他全部共益权；自益权中的股份收买请求权，新股认购权，股份转让权。

（2）非固有权　非固有权是指可以用公司章程或股东会决议予以剥夺或限制的权利。

非固有权包括下列内容：共益权中的股东会表决权；除股份收买请求权，新股认购权，股份转让权以外的其他全部自益权。

二、股东的义务

股东的义务就是出资，即股东应按其认购股份的份额向公司缴纳股款。

事实上，股东资格的原始取得以认领股份成为认股人（广义，含发起人），然后作为认股人缴纳股款为必要条件，因此，一经成为股东，就已经履行了缴纳股款的义务，就不再承担义务了。所以，严格地说，上述义务并非股东的义务，而是认股人的义务。

第四节　股东平等原则

股东平等原则是指公司对各个股东的权利义务给予平等的待遇。不过，实质上这里所说的股东平等是股东在股份面前平等，即公司对各个股东的每一个股份的权利和义务给予平等的待遇，不得对任何一个股东的任何一个股份以歧视待遇，因而每个股东都拥有每种性质的权利，但是，每个股东所拥有的每种性质的权利义务在全体股东中所处的相对地位（即权利义务的大小）等于其所拥有的股份在全部股份中所占的比例，并非每个股东不论股份多少，其权利义务都相等。总之，股东平等原则实质上就是股份一律平等性质的人格化。

除法律有特别规定外，公司不得以任何方式剥夺或限制任何股东的权利义务。这里所谓的特别规定，是指法律对拥有一定比例以上股份的股东和特别股股东的权利义务予以一定限制。即使对受到一定限制的特别股来说，同一种类的特别股股东的权利义务也还是平等的。

第五章　设　立

股份公司的设立是创办公司，使其取得法人资格的行为。

第一节　发起人

一、发起人的概念

发起人是筹备设立公司，制定公司章程并在章程上签名盖章的人。

二、发起人的人数和资格

1. 人数

发起人的人数必须达到法律规定的最低限额。

2. 资格

发起人必须是有行为能力人，无行为能力人和限制行为能力人不得充当发起人。发起人既可以是自然人，也可以是法人。发起人的国籍和居住地也要符合法律规定。

三、发起人的法律地位

发起人在公司设立过程中所实行的行为是发起行为。发起人是由于发起行为而处于设立中状态的公司的原始构成人，是使设立中公司完成法定必备事务的执行机关和代表机关。因此，发起人的行为就是公司机关的行为，以后如果公司依法成立，取得法人资格，发起人即转为公司的股东，其行为产生的权利义务转为公司承受。当然，如果公司最终没有成立，其行为所产生的权利义务无法由公司承受，只能由发起人承受。

发起人虽然是设立中公司的事务执行机关和代表机关，但其权限仍有一定的限度。凡在法律上和经济上属于公司设立所必要的行为，属于发起人权限范围之内，诸如设立筹备处的租赁、设立办事员的雇用、认股书和公开说明书等文件的印刷、募股广告的刊登等，这些行为所产生的权利义务应该归属于公司。至于为公司成立后开始营业所实行的行为，则不在发起人权限

范围之内，诸如厂房和土地的购买、设备和原料的购买、工人的雇用等，这些行为所产生的权利义务并非当然归属于公司。

四、发起人的权利、义务、责任

1. 权利

发起人享受下列权利：

（1）获得报酬；

（2）盈余分配优先；

（3）剩余财产分配优先；

（4）享有优先认股权；

（5）取得其他特别利益。

2. 义务

发起人承担下列义务：

（1）连带认领或缴纳未认领或未缴纳的股款；

（2）公司不能成立时，连带负担设立费用。

3. 责任

发起人负担下列责任：

（1）连带赔偿公司由于发起人的过失行为而遭到的损害；

（2）连带赔偿第三者由于发起人的过失而遭到的损害。

五、发起人合伙

发起人之间在订立章程之前（即进行设立行为之前），通常要先缔结以设立公司为目的的契约，这就叫做发起人合伙。发起人作为设立中公司的机关，行使权限均按照发起人合伙契约的约定。

在公司成立后，发起人合伙由于目的事业已经完成，应即解散。

发起人合伙是由将来欲充任发起人的人所缔结。但是，若经全体合伙人同意，可以允许他人入伙成为新合伙人，也可以允许原有合伙人退伙，在章程订立之后亦如此。所以，即使参与了这个契约的缔结，但没有在章程上签名盖章成为发起人，则当然丧失合伙人的资格；反之，即使起始没有参与这个契约的缔结，甚至也没有参与公司设立的策划，但在章程上签名盖章而成为发起人，则当然取得合伙人的资格。不过，一旦有认股人认股，那么，退伙除经全体发起人同意外，还须经全体认股人同意。

合伙的事务，除契约另有约定外，由全体合伙人共同执行。如果约定由合伙人中的某些人执行，则由这些人共同执行。对于合伙的通常事务，可以由有执行权的各个合伙人单独执行，但是其他有执行权的任何一个合伙人对该合伙人的行为有异议时，应订正该事务的执行。如果某些合伙人被委任执行事务，那么在执行事务的范围内，对第三人为其他合伙人的代表。

第二节　设立的方式

依据设立过程中是否向社会公众募集股份，设立的方式可以分为两种，一种是发起设立。

一种是募集设立。

发起设立是指发起人认领第一次发行股份的全部，不再另外向社会公众募集的设立，募集设立是指发起人认领第一次发行股份的一部分，其余部分向社会公众募集的设立。

是采取发起设立方式，还是采取募集设立方式，原则上由发起人自行选择。但法律也可能有些特殊规定，比如公司所经营的事业不宜由公众投资者必须采取发起设立方式，公司所经营的事业以由公众投资为宜者必须采取募集设立方式等。

第三节　设立的程序

公司既然是营利社团法人，所以公司实体的形成，首先，必须订立章程，以作为团体的组织及活动的根本规则；其次，必须确定股东，以作为团体的人的基础；再次，必须确定出资，以作为团体的物质基础；最后，必须设置机关，以作为团体的活动的基础。经过这些程序，公司实体即告形成。为了检查公司的设立是否符合法律准则，并将公司的设立公示于社会，所以另外还要求其向政府主管机关进行设立登记。因此，公司设立的程序包括订立章程、确定股东、确定出资、设置机关、设立登记五个步骤。但设立程序的具体内容，发起设立与募集设立不尽相同。

一、发起设立的程序

1．订立章程：发起人订立章程

发起人订立章程，必须得到全体发起人的一致同意。章程必须采取书面形式，并必须有全体发起人的签名盖章。

章程不但约束订立章程的发起人即原始股东，而且约束以后加入公司的股东，同时还约束公司的机关。

章程是公司根据法律所赋与的自治立法权而制定的规定公司内部组织及活动的根本规则的自治法，是公司的基本行为规则。

对章程的内容，法律有明确的规定。依据这种规定的强制性的不同，章程的记载事项可以分为绝对必要记载事项、相对必要记载事项、任意记载事项。绝对必要记载事项是法律列举规定的，章程必须记载，不得遗漏，否则章程不发生法律效力。相对必要记载事项也是法律列举规定的，但章程可以记载，也可以不记载。是否记载不影响章程的法律效力。任意记载事项是法律没有列举规定的，如果发起入认为必要，只要不违反法律及公共秩序和善良风俗，可以任意记载。

章程的具体内容如下：

（1）绝对必要记载事项

①公司名称；

②所营事业；

③股份总额及每股金额；

④本公司所在地；

⑤公告方法；

⑥董事、监事的人数和任期；

⑦订立章程的年月日。

(2)相对必要记载事项

①一般相对必要记载事项

a. 分公司的设立;

b. 如果股份总额分期发行,于公司设立时第一次发行的数额;

c. 解散事由;

d. 特别股的种类及其权利义务;

e. 发起人所得受的特别利益(如盈余分配优先、剩余财产分配优先、享有优先认股权、利用公司设备等)及受益者的姓名。

②个别相对必要记载事项

a. 无记名股的发行;

b. 董事的报酬;

c. 副董事长或常务董事的设置;

d. 经理人的设置、种类及职权;

e. 建设股息的分派;

f. 分派股息和红利的标准;

g. 特别盈余公积的提存;

h. 清算人的人选。

(3)任意记载事项

主要是关于缴纳股款的方法、股东会召集的时间和地点、股份的转让等问题。

2. 确定股东:发起人认领股份

全体发起人认领第一次发行股份总额的全部(必须认足),每一发起人至少应认领一股。

3. 确定出资:发起人缴纳股款

发起人按所认领的股份缴纳股款。缴纳股款的标的必须是财产,一般是现金,也可以是现物,就是说,以现金出资为原则,以现物出资为例外;但不得是劳务、信用等。以现物缴纳股款,要对现物评定价格,如果有市场价格,则依市场价格评定,如果没有市场价格,则由公正的有关机关团体或专家评定。

4. 设置机关:发起人选任董事、监事

发起人选任董事、监事,其选任方法与股东会选任董事、监事的方法相同(见“董事的选任”、“监事的选任”)。

5. 设立登记:董事、监事申请设立登记

董事和监事在就任后一定期限内,向政府主管机关申请进行设立登记。申请由半数以上董事及至少一名监事提出。

申请时,必须提交申请书及登记事项表、发起人会议议事录等文件。

申请进行设立登记的事项如下:

(1)公司章程;

(2)股东名簿;

(3)已发行股份的总额;

(4)以现金以外的财产抵缴股款者,其姓名以及财产的种类、数量、价格或估价的标准、公司核给的股数;

(5)应归公司负担的设立费用,以及发起人应得的报酬和特别利益的数额;

(6)发行特别股者,其种类、总额及每股金额;

(7)股款缴足的证明文件;

(8)董事、监事名单，并注明其住所或居所；

(9)营业概算书；

(10)资产负债表。

一经政府主管机关核准设立登记，取得营业执照或注册证书，公司即告正式成立，公司作为一个法人即告正式开始存在。

二、募集设立的程序

1. 订立章程：发起人订立章程

与发起设立完全相同。

2. 确定股东

(1)发起人认领股份

全体发起人认领第一次发行股份总额的一部分(至少要达到法律规定的一定比例)，每一发起人至少应认领一股。

(2)发起人招募股份

发起人向社会公众招募发起人未认领的那部分股份，如果招募不足，必须再由发起人认足。

①发起人订立招股章程

发起人订立招股章程，以使公众了解公司的实际情况。招股章程不同于公司章程，它是专为招股而订立的。

招股章程的主要记载事项如下：

a. 章程的绝对必要记载事项和一般的相对必要记载事项；

b. 各个发起人所认领股份的数量；

c. 面额股超过票面金额发行者，其发行价格；

d. 募足股份总额的期限，以及逾期未募足时可以由认股人撤回所认领股份的声明；

e. 发行特别股者，其种类、总额及每股金额；

f. 发行无记名股者，其总额。

②发起人申请招股审核

发起人向政府主管机关及证券管理机关申请进行招股的审核，经核准后才能开始招股。申请必须由全体发起人签名。

申请审核的事项如下(另外还须加具公开说明书)：

a. 营业计划书；

b. 发起人的姓名、经历、所认领股份的数量和出资种类；

c. 招股章程；

d. 代收股款的银行或其他机构的名称和地址；

e. 有承销(包销或代销)机构者，其名称及约定事项；

f. 政府主管机关规定的其他事项。

③发起人备置认股书并公告招股

在政府主管机关及证券管理机关核准之后一定期限内，发起人备置认股书，以供认股人认股之用。认股书应载明核准的各款事项及股款缴纳日期，并加记政府主管机关及证券管理机关核准文号及年月日。

在同一期限内，发起人将核准的各款事项，除与承销或机构的约定事项外，加记政府主管

机关及证券管理机关核准文号及年月日，向社会公众公告，邀约社会公众认领股份。

（3）认股人认领股份

认股人认领股份，应在认股书上填写所认股份的数量、金额及认股人的住所或居所，签名盖章。面额股超过票面金额发行时，认股入应在认股书上注明所认缴的金额，认股人填写此项记载后，有照所填认股书缴纳股款的义务。

发起人应在向认股人交付认股书之前或同时，向认股人交付公开说明书。如果系委托证券承销商承销股份，则由证券承销商向认股人交付公开说明书。

发起人应在招股章程所记载的期限内募足股份总额，逾期未募足时，认股人可以撤回其所认领的股份。

3. 确定出资

对缴纳股款的标的规定，与发起设立相同。

（1）发起人缴纳股款

发起人按所认领的股份缴纳股款。这可与发起人催缴股款、认股人缴纳股款同时并行。

（2）发起人催缴股款

在股款总额募足后，发起人即向认股人催缴股款。

（3）认股人缴纳股款

认股人缴纳股款，应交付给发起人在招股公告中所指定的代收股款的银行或其他机构。股款应一次缴足。面额股超过票面金额发行时，应按发行价格缴纳，其溢价额应与股款同时缴纳。

认股人应在交付股款的同时，交付认股书。代收机构收款后，应向缴纳人交付经由发起人签名盖章的股款缴纳凭证。

认股人应在认股书所载的股款缴纳日期缴纳股款。认股人拖欠应缴的股款时，发起人应催告认股人在一定期限内照缴，并声明逾期不缴者丧失其权利。发起人已进行过催告，而认股人逾期不照缴者，即丧失其权利，其所认领的股份发起人可以另行募集，如果因此而造成了损害，发起人可以请求损害赔偿。

发起人在股款缴纳期限内未能收足股款者，已缴款的认股人可以催告发起人在一定期限内收足股款，逾期未收足时，可以撤回其所认领的股份，由发起人返还其股款并加给法定利息。

4. 设置机关

（1）发起人召集创立会

在股款收足之后一定期限内，发起人召集创立会。逾期未召集时，则认股人可以撤回其所认缴的股份。

创立会是由发起人和认股人所组成的设立中公司的意思机关，是公司成立后的股东会的前身。因此，创立会的召集、开会及决议，与股东会的召集、开会及决议相同（参见“股东会的召集”、“股东会的开会”、“股东会的决议”）。

（2）创立会选任董事、监事并行使其他权限

创立会选任董事、监事，其选任方法与股东会选任董事、监事的方法相同（参见“董事的选任”、“监事的选任”）。

创立会除选任董事、监事外，还有其他权限。创立会的全部权限如下：

①听取并审查发起人关于设立事项的报告；这些事项包括下列各项：

a. 公司章程；

b. 股东名簿；

c. 已发行股份的总额；

d. 以现金以外的财产抵缴股款者，其姓名以及财产的种类、数量、价格或估价的标准、公司核给的股数；

e. 应归公司负担的设立费用,以及发起人应得报酬和特别利益的数额;

f. 发行特别股者,其种类、总额及每股金额;

②选任董事、监事;

③听取并审查董事、监事关于设立过程的调查报告;

④审查公司章程,如果认为必要,可以修改公司章程;

⑤如果认为公司以不设立为宜,可以作出废止公司设立的决议。这种决议适用股东会关于解散公司的决议的规定。

创立会结束后,认股人不得将股份撤回。

5. 设立登记:董事、监事申请设立登记

与发起设立基本相同。

与发起设立的不同之处在于,申请进行设立登记的事项更多一些。其申请进行设立登记的事项如下:

(1)创立会通过的发起人所作关于设立的报告事项

①公司章程;

②股东名簿;

③已发行股份的总额;

④以现金以外的财产抵缴股款者,其姓名以及财产的种类、数量、价格或估价的标准、公司核给的股数;

⑤应归公司负担的设立费用,以及发起人应得的报酬和特别利益的数额;

⑥发行特别股者,其种类总额及每股金额。

(2)申请进行招股审核获得批准的事项。

①营业计划书;

②发起人的姓名、经历、所认领股份的数量和出资种类;

③招股章程;

④代收股款的银行或其他机构的名称和地址;

⑤有承销机构者,其名称及约定事项;

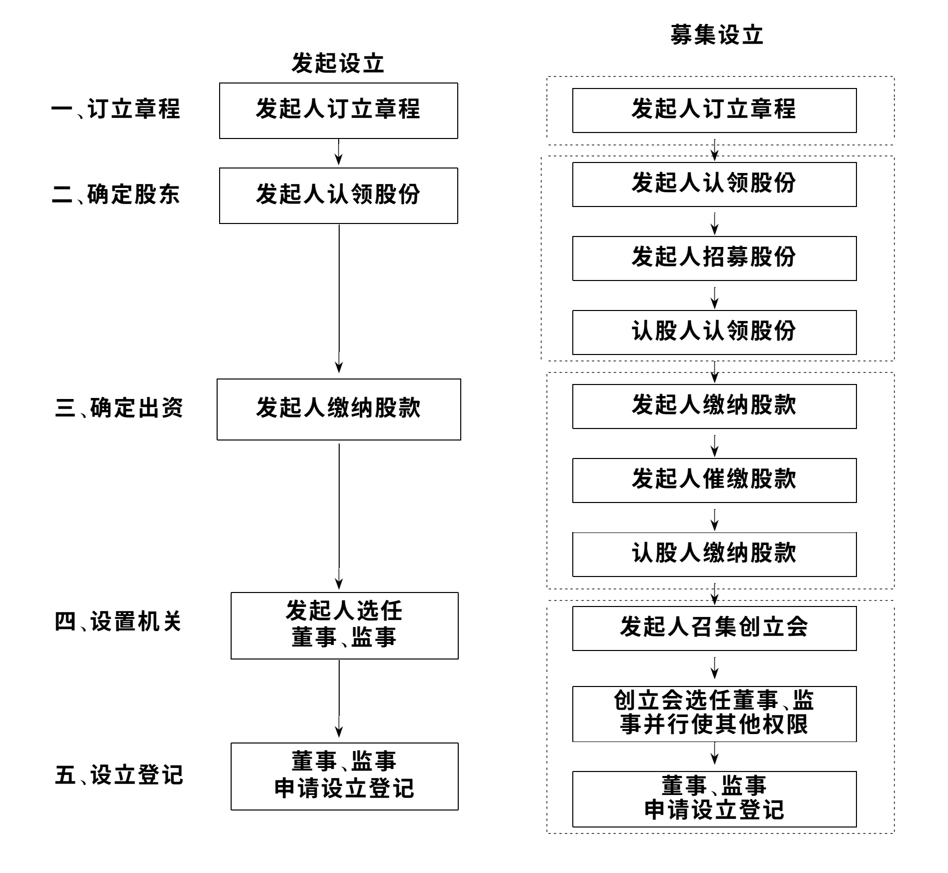
⑥政府主管机关规定的其他事项。

(3)董事、监事所作的调查报告书及其附属文件;

(4)创立会议事录;

(5)董事、监事名单,并注明其住所或居所。

上述设立程序可用图示如下:


募集设立
发起设立
一、订立章程
发起人订立章程
发起人订立章程
二、确定股东
发起人认领股份
发起人认领股份
发起人招募股份
认股人认领股份
三、确定出资
发起人缴纳股款
发起人缴纳股款
发起人催缴股款
认股人缴纳股款
四、设置机关
发起人选任
董事、监事
发起人召集创立会
创立会选任董事、监
事并行使其他权限
五、设立登记
董事、监事
申请设立登记
董事、监事
申请设立登记

第六章　修改章程

股份公司的修改章程是增加、删减、改变章程内容的行为。

第一节　修改章程的原因

章程一般具有相当的稳定性,但是,一旦环境或公司业务发生了变化,要求公司的某些情况也进行相应的变动,只要这些情况属于章程的记载事项,包括绝对必要记载事项、相对必要记载事项、任意记载事项,都需要修改章程。

依据修改章程的内容的不同,修改章程的类型可以分为三种,一种是增加股本的修改章程,另一种是减少股本的修改章程,再一种是一般的修改章程。

第二节　修改章程的程序

一、董事会提议

董事会通过一项决议,提出修改条款,连同未作修改的原先其它条款一起构成一个完整的新章程。这个章程称为重审章程。

二、股东会通过

修改公司章程是股东会的专属权,非经股东会的特别决议,不得修改章程。

股东会不管是常务会还是临时会,都可以修改章程。但是,董事会必须在召集股东会的通知和公告所载事由中列举修改章程的事项,不得以临时动议提出。

股东会对重申章程进行表决,股东会必须就修改章程作出特别决议。如果股东会符合法定股数,并获得法定表决权数的同意,即行通过。

三、董事、监事申请修改章程登记

董事机构和监事向政府主管机关申请进行修改章程登记。

申请时,必须提交关于修改章程的股东会议事录、修改后的章程及修改条文对照表。

一经政府主管机关核准修改章程的登记,新章程即告正式生效。

第七章　变更组织

与股份公司有关的变更组织，是指在不中断公司法人资格即保持人格的同一性的情况下，由股份公司变更为有限公司，或由有限公司变更为股份公司的行为。

公司变更组织后，其法人资格不受影响，新公司享有和承担原公司的权利义务。

第一节　变更组织的目的

既存公司变更组织的目的是为了采取更加有利的公司形式，同时又避免解散、清算、再设立的程序，从而避免高昂的解散、清算、再设立的费用，并避免公司业务的中断。

第二节　变更组织的程序

一、股份公司变更为有限公司的程序

在进入下列程序之前，股份公司必须清偿完毕公司债。

1. 股东会作出变更组织的决议，并变更章程

股东会作出变更组织（将股份公司变更为有限公司）的决议，必须得到全体股东一致同意。

股东会通过变更（将股份公司的章程变更为有限公司的章程）后的新章程，必须得到全体股东一致同意。

2. 股东会选任新公司的董事、监事

股东会（这时实际上是新的有限公司的股东会）选任新公司董事、监事，其选任方法适用有限公司的股东会选任董事、监事的方法，即必须得到全体股东的一致同意。

3. 原公司的董事会保护债权人

在股东会通过变更组织的决议后一定期限内，原公司的董事会公告通知债权人并专函通知为董事会明知的债权人，声明债权人若对变更组织有异议，应在一定期限内提出，逾期不提出异议者视为承认变更组织。

如果债权人在所规定期限内提出异议，董事会应清偿已到清偿期的债务，对未到清偿期的债务提供担保。

4. 新公司的董事、监事收回股票，发给股单

新公司的董事、监事收回股东原公司的股票，发给股东新公司的股单。

5. 新公司的董事、监事申请变更登记

新公司的董事、监事向政府主管机关申请进行变更登记。

一经政府主管机关核准变更登记，变更即告正式生效。

二、有限公司变更为股份公司的程序

1. 股东会作出变更组织的决议，并变更章程

股东会作出变更组织的决议，必须得到全体股东的一致同意。

股东会通过变更后（将有限公司的章程变更为股份公司的章程）的新章程，必须得到全体股东的一致同意。

2. 股东会选任新公司的董事、监事

股东会（这时实际上是新的股份公司的股东会）选任新公司的董事、监事，其选任方法适用股份公司的股东会选任董事、监事的方法（参见“董事的选任”、“监事的选任”）。

3. 原公司的董事保护债权人

与股份公司变更为有限公司相同。

4. 新公司的董事、监事收回股单、发给股票

新公司的董事、监事收回股东原公司的股单，发给股东新公司的股票。

5. 新公司的董事、监事申请变更登记

与股份公司变更为有限公司相同。

第八章　合　并

股份公司的合并是两个或两个以上公司通过订立合并契约变为一个公司的行为。

两个或两个以上公司合并后,解散公司解散,并且其法人资格随即消失;在新设合并的情况下,新设公司成立,在吸收合并情况下,吸收公司的章程有所修改;新设公司或吸收公司概括承受解散公司的权利义务。

第一节　合并的目的

1. 合并中积极者的目的

(1)减少竞争对手;

(2)发展协作和多样化经营,同时迅速打开市场;

(3)迅猛扩大公司规模。

2. 合并中消极者的目的

(1)无力继续经营,但又要避免破产;

(2)不愿继续经营,但又要避免付出高昂的解散和清算费用;

(3)与大企业合并,减少风险。

第二节　合并的方式

依据参与合并的公司是否全都解散,合并方式可以分为两种,一种是新设合并,一种是吸收合并。

新设合并是指参与合并的公司全部解散(这些公司叫做解散公司),另外成立一个新公司(该公司叫做新设公司或另立公司),由新设公司承受解散公司的权利义务的合并。吸收合并是指参与合并的公司中的一个公司存续(该公司叫做吸收公司或存续公司),其它公司解散(这些公司叫做被吸收公司或解散公司),由吸收公司承受解散公司的权利义务的合并。

新设合并和吸收合并的概念可用下图表示。

新设合并:Ⓐ+Ⓑ→Ⓒ

吸收合并:Ⓐ+Ⓑ→Ⓐ

第三节　合并的程序

一、新设合并的程序

1. 董事会作成合并契约

参与合并的各公司的董事会作成合并契约。合并契约必须采取书面形式,并记载下列事项。

(1)参与合并的各公司的名称、合并后新设公司的名称;

(2)新设公司因合并而发行股份的总数、种类、每一种类的数量;

(3)新设公司因合并而对解散公司的股东配发新股的总数、种类、每一种类的数量、配发的方法及其它有关事项;

(4)对解散公司的股东配发的股份不满一股应支付现金者,其有关规定;

(5)新设公司应订立的章程。

2. 股东会做出合并的决议

参与合并的各个公司的股东会作出合并的决议,须以重度特别决议进行。

股东不同意合并,在股东会开会前或开会中,以书面形式表示异议,或以口头形式表示异议经记录者,可以放弃表决权,而请求公司收买其持有的股份。公司必须按当时的公平价格收买这些股份。

3. 董事会保护债权人

在参与合并的各公司股东会通过合并决议后一定期限内,董事会公告通知债权人并专函通知为董事会所明知的债权人,声明债权人若对合并有异议,应在一定期限内提出,逾期不提出异议者视为承认合并。

如果债权人在所规定期限内提出异议,董事会应清偿已到清偿期的债务,对未到清偿期的债务提供担保。

4. 新设公司的发起人合并股份、处分股份

新设公司的发起人合并股份,即对消灭公司的股东配发新股;并处分股份,即配发的股份不满一股者支付现金,配发的股份股东逾期不领取者,将其股份拍卖,以卖得的金额给付该股东。

5. 新设公司的发起人召集创立会,创立会审查并通过章程,选任董事、监事

新设公司的发起人召集创立会,通知各个参与合并的公司的股东出席。

创立会听取并审查关于合并事项的报告,审查并通过发起人所订立的新设公司的章程,选任新设公司的董事、监事。

6. 申请登记

解散公司的董事和监事在解散开始后一定期限内,向政府主管机关申请进行解散登记。一经政府主管机关核准解散登记,解散即告正式生效,解散公司的法人资格即告消灭。

新设公司的董事和监事在创立会结束后一定期限内,向政府主管机关申请进行设立登记。一经政府主管机关核准设立登记,取得营业执照或注册证书,新设公司即告正式成立,新设公

司作为一个法人即告开始存在,合并亦告正式生效。

二、吸收合并的程序

1. 董事会作成合并契约

与新设合并相同,只是合并契约中的新设公司改为存续公司。

2. 股东会作出合并的决议

与新设合并相同。

3. 董事会保护债权人

与新设合并相同。

4. 存续公司的董事会合并股份、处分股份

与新设合并相同。

5. 存续公司的董事会召集股东会,股东会审查并通过章程

存续公司的董事会召集合并后的股东会,通知参与合并的各公司的股东出席。

股东会听取并审查关于合并事项的报告,如果需要对章程进行修改,审查并通过存续公司的董事会所修改的章程。

6. 申请登记

解散公司的申请解散登记,与新设合并相同。

存续公司的董事和监事在股东会结束后一定期限内,向政府主管机关申请进行修改章程的登记。一经政府主管机关核准修改章程的登记,新章程即告正式生效。合并亦告正式生效。

第九章 解 散

股份公司的解散是终止公司的权利义务、导致其法人资格消灭的行为。

公司解散后，除因合并或破产事由者外，其法人资格并不随即消灭，应即进入清算程序，以最终消灭其法人资格；因合并事由而解散者，解散后其法人资格随即消灭；因破产事由而解散者，其法人资格在进入解散程序前，宣告破产后就已经消灭，解散后应即进入破产清算程序。

第一节 解散的事由

1. 自愿解散的事由

(1)章程所定解散事由发生，例如存续时间届满(但是，公司可以修改章程，例如延长存续时间，从而避免解散)；

(2)公司所营事业已经完成或不能完成(但是，公司可以修改章程，改变所营事业，从而避免解散)；

(3)股东会决议解散(当然，股东会可以不作出解散的决议)；

(4)合并，即新设合并或吸收合并中被吸收(当然，股东会可以不作出合并的决议)。

2. 强制解散的事由

(1)破产。公司宣告破产时，公司即应解散。

(2)政府主管机关命令解散。公司有下列情况之一时，政府主管机关可以命令其解散：当公司设立人以不合法目的设立公司时；当公司执行业务的董事不顾政府主管机关的书面警告，继续或反复实施违反法令或章程的行为时；当公司成立后无正当理由而长期不开始营业，或营业后又长期停止营业时。如果政府主管机关命令解散，公司即应解散。

(3)法院裁定解散。公司有下列情况之一时，法院可以根据持有已发行股份总数一定比例以上的股东的请求，经审理后裁定解散：当公司业务遇到显著困难，使公司已经遭到重大损失或有遭到重大损失的危险时；当由于董事不当管理或处分公司财产、危及公司存续时。如果法院裁定解散，公司即应解散。

第二节 解散的方式

依据公司是否自愿进行解散，解散方式可以分为两种，一种是自愿解散，一种是强制解散。

自愿解散是指公司基于自己的意思而自愿进行的解散。强制解散是公司基于法律或政府主管机关命令而被迫进行的解散。

第三节　解散的程序

一、自愿解散的程序

1. 股东会作出解散的决议

股东会作出解散决议,须以重度特别决议进行。

2. 董事、监事申请解散登记

在解散开始后一定期限内,董事和监事向政府主管机关申请进行解散登记。

一经政府主管机关核准解散登记,解散即告正式生效。

如果董事、监事不在解散后一定期限内向政府主管机关申请解散登记,政府主管机关可以依职权或据利害关系人的请求,撤销公司的设立登记。

二、强制解散的程序

1. 董事会通知股东

公司解散开始后,除因破产事由者外,董事会应立即公告通知股东并专函通知记名股股东。

因破产事由而解散者,由法院公告破产事项。

2. 董事、监事申请解散登记

除因破产事由者外,与自愿解散相同。

因破产事由而解散者,由法院依职权进行破产登记。

第十章　清　算

股份公司的清算是公司解散后，除因合并或破产事由者外，了结解散后公司的法律关系、消灭其法人资格的行为。

公司清算完结后，其法人资格即告消灭。

第一节　清算的作用

清算与解散是消灭公司法人资格的两个阶段，解散终止公司的权利义务，导致其法人资格消灭，清算了结解散后公司的法律关系，消灭其法人资格。公司解散后，除因合并或破产事由者外，其法人资格并不随即消灭，均应进入清算程序，以最终消灭其法人资格。

第二节　清算的方式

依据清算是否自行开始，清算的方式可以分为两种，一种是普通清算，一种是特别清算。

普通清算是指公司自行开始，在法院的一般监督下进行的清算。特别清算是指公司依法院的命令开始，并且自始至终都在法院的严格监督之下进行的清算。

对普通清算与特别清算，公司并无择一实行的权利。公司解散后，应即进行普通清算。

在普通清算过程中，当有下列情形之一发生时，法院方可命令公司实行特别清算：当公司实行普通清算遇到显著障碍时，例如，公司的利害关系人人数众多，或公司的债权债务关系极为复杂，这时法院依债权人或股东或清算人的请求，或依职权命令实行特别清算；当公司负债超过资产有不实之嫌疑时，即形式上公司负债超过资产，但实际上是否真正超过尚有嫌疑，例如，公司债务数额并非真实，或公司债权数额并非确实，或会计帐面上所记载的资产价值较市场价低，所以，清算人不宜贸然请求宣告公司破产，应请求进行特别清算，这时法院依清算人的请求或依职权命令实行特别清算。

第三节　清算的机关

清算中公司在清算期间,其法人资格尚未消灭,为了结清算中公司的法律关系、消灭其法人资格,仍需在清算范围内经营业务,所以仍然需要公司机关。

在法院裁定进行清算后,董事会丧失其地位,由清算人取代;股东会和监事的职权仍然可以行使,但仅限于清算范围之内。

一、普通清算的机关

普通清算的机关只有清算人。清算人是法定必备机关。

清算人是执行清算事务并代表公司的机关。

在一般情况下,董事当然为清算人,这种清算人叫法定清算人;但是,如果公司章程另有规定,则以章程中所指定的他人为清算人,这种清算人叫做章程指定清算人;如果章程没有预定清算人,股东会也可以另外选任他人为清算人,这种清算人叫做选任清算人;如果政府主管机关或利害关系人向法院请求选派清算人,法院可以接受请求,另外选派他人为清算人,这种清算人叫做派任清算人。

对法定清算人、章程指定清算人、选任清算人,股东会如果认为必要,可以由股东会决议解任。对法定清算人、章程指定清算人、选任清算人以及派任清算人,法院可以解任。

二、特别清算的机关

特别清算机关,主要仍为清算人,另外必须还有债权人会议,可以还有监理人和检查人。清算人和债权人会议是法定必备机关,监理人和检查人是法定任意机关。

1. 清算人

特别清算开始后,原则上仍由普通清算的清算人充任特别清算的清算人。

特别清算的清算人与普通清算的清算人在各方面基本相同,但受到的限制更严格。

2. 债权人会议

债权人会议是债权人的意思机关,其主要任务是对清算人提出的协定作出决议。债权人会议由已申报之债权人和明知债权人组成。

3. 监理人

监理人的任务是代表债权人会议对清算业务进行监督。监理人由债权人会议选任。

4. 检查人

检查人的任务是检查公司财产。检查人由法院依职权或依利害关系人的请求选任。

第四节　清算的程序

一、普通清算的程序

1. 清算人检查财产

清算人检查公司财产，造具资产负债表及财产目录，于股东会开会前一定时间送监事审查，再提交股东会普通决议承认，然后报法院。

2. 清算人了结现务

清算人尽快了结公司未了事务。为了结这些业务，必要时可以实施新的交易行为。

3. 清算人收取债权，催告并清偿债务

清算人收取公司已到清偿期的债权。未到清偿期的债权，可作让与或换价处分。

清算人以一定次数公告通知债权人并专函通知为清算人所明知的债权人，声明债权人应在一定期限内申报债权，逾期不申报者视为弃权，不列入清算之内（但明知债权人不在此限）。

在债权申报期届满之后，清算人清偿已申报债权人及明知债权人的债务。清算人清偿债务只能在债权申报期限届满之后进行，不能在此之前进行，但对有担保的债权，经法院许可者，可以先行清偿。

在清偿列入清算内的公司债务后，若有非清算人所明知又未经申报的不列入清算内的债权人请求清偿，若公司尚有剩余财产，仍然应对该不列入清算内的债权人进行清偿，但剩余财产已分派于股东且其中全部或一部分已经领取者，不在此限。

在上面三个步骤的任何一个步骤中，如果清算人发现公司负债超过资产有不实之嫌疑，应即向法院请求实行特别清算；如果清算人发现公司财产不足以清偿债务，应即向法院请求进行破产宣告。

4. 清算人分派剩余财产

清算人按各股东所持有股份的比例分派剩余财产。先向优先股分派，再向普通股分派，最后向劣后股分派。

5. 清算人造具清算期内会计表册，提请股东会承认

清算人在完成前列各项清算事务之后一定期限内，造具清算期内收入表、损益表等会计表册，送交监事审查，并提请股东会承认。

股东会可以另选检查人检查会计表册是否确当。会计表册经股东会承认后，除清算人有不法行为外，视为公司已解除清算人的责任。

6. 清算人申请清算终结登记

在股东会承认会计表册之后一定期限内，清算人向法院申请进行清算终结的登记。

一经法院核准清算终结登记，清算程序即告终结，公司法人资格即告消灭。

二、特别清算的程序

在法院命令实行特别清算后，即从普通清算程序进入下列特别清算程序。

1. 制定协定

清算人提出协定建议,经债权人会议通过后成立,经法院认可后生效。

协定主要是关于处理债务的条件。在处理债务时,应贯彻等差原则和平等原则。

如果协定在制定上不可能,例如,清算人提出的协定遭债权人会议否决,或债权人会议通过的协定法院不予认可,这时,法院依职权宣告其破产。

2. 清算人执行协定

清算协定由清算人执行。

如果协定在实行上不可能,例如,第三人对公司所负的债务经强制执行而无效果,使得协定事实上无从实行,这时,法院依职权宣告其破产。

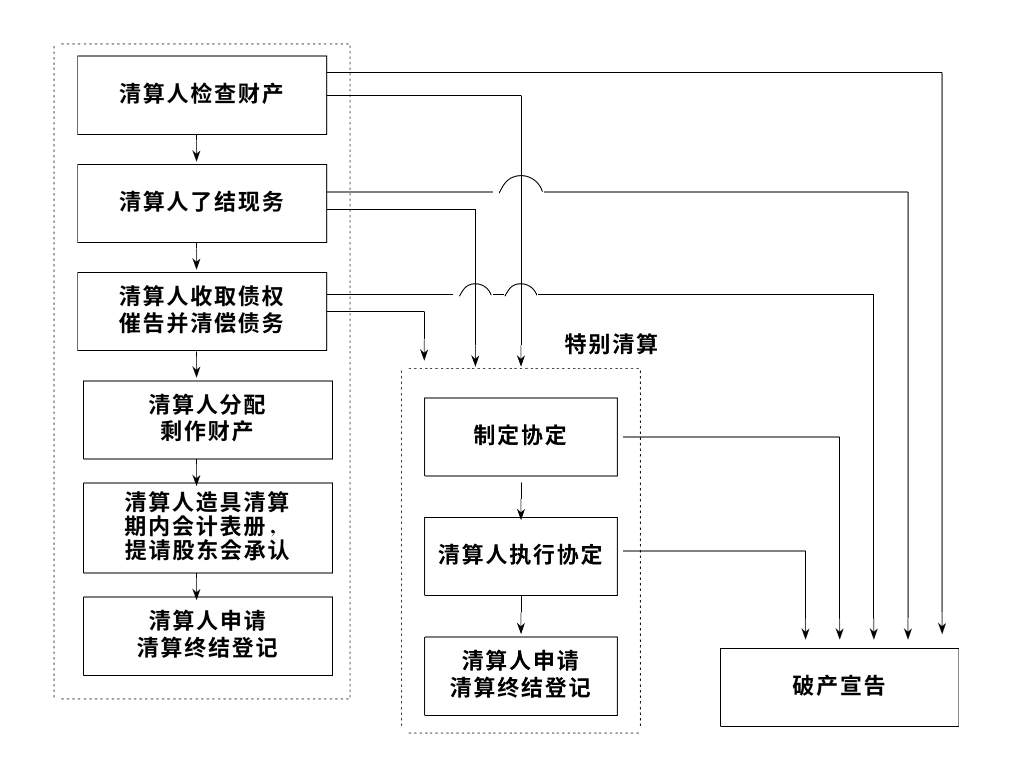
3. 清算人申请终结登记

在各债权人都获得十足清偿或清算人依协定条件实行完毕后,清算人向法院申请进行清算终结登记。

其余与普通清算相同。

※　　　　※　　　　※

上述清算程序可用图表示如下:



第十一章　重　整

股份公司的重整是指在公司因财务困难而禁止营业或有停业之虞时，调整其债权人、股东及其他利害关系人的权利义务，以使公司得以维持并复兴的行为。

第一节　重整的意义

当公司因财务困难而停止营业或有停业之虞时，也就是当公司流动资金欠缺已达极点，对已到清偿期的债务不能支付致使停止营业，或者如果继续支付已到清偿期的债务将有停业之虞时，公司面临破产，如果公司还有继续营业的价值，为避免开始破产程序，即可进行重整。

董事会、持有一定比例股份的股东、持有一定比例债权额的债权人均可向法院请求进行重整。

第二节　重整的机关

在法院裁定进行重整后，其原有机关（包括股东会、董事会、监事）的职权均应予停止。

重整的机关有重整人、关系人会议和重整监督人。它们都是法定必备机关。

1. 重整人

重整人是执行重整业务并执行公司业务、代表公司的机关。重整人原则上由董事担任，但法院也可依职权选任。

2. 关系人会议

关系人会议是关系人的意思机关，其主要任务是审查并表决重整人提出的重整计划。关系人会议由债权人和股东组成。

3. 重整监督人

重整监督人的任务是监督重整人执行任务，并主持关系人会议。重整监督人由法院依职权选任。

第三节　重整的程序

1. 制定重整计划

重整人提出重整计划建议,经关系人会议通过后成立,经法院认可后生效。

重整计划的主要内容如下:

(1)变更全部或部分股东或债权人的权利。例如,对于股东,可以减少其股份;对普通债权人,可以减少其债权额或延长清偿期;对于担保债权人,可以放弃其担保权。在变更权利时,应贯彻等差原则和平等原则。以股东、普通债权人、担保债权人为变更权利的前后顺序人;在同一顺序人之间,按同一比例减少同一性质的权利;

(2)变动公司营业范围、财产、管理机构、职工、章程等;

(3)与其他公司合并或请求其他公司援助等。

如果重整计划在制定上不可能,例如,重整人提出的协定遭到关系人会议否决,或关系人会议通过的重整计划法院不予认可,这时,法院依职权裁定终止重整,符合破产规定者,法院依职权宣告其破产。

2. 重整人执行重整计划

重整计划由重整人执行。

如果重整计划在执行上不可能,例如,第三人对公司所负的债务经强制执行而无效果,使得重整计划事实上无从执行,这时,法院依职权裁定终止重整,符合破产规定者,法院依职权宣告其破产。

3. 重整人召集重整后的股东会,股东会选任重整后的董事、监事

重整人召集重整后的股东会,股东会选任重整后的董事、监事。

4. 董事、监事申请登记或变更登记并报请裁定

重整后的董事、监事就任后,应即向政府主管机关申请登记或变更登记,并会同重整人报请法院作出重整完成的裁定。

一经法院作出重整完成的裁定,重整程序即告结束,公司恢复正常状态。

第十二章　股东会

第一节　概　念

股东会是法定的必备的由全体股东组成的会议体最高意思机关。

这个概念包括下面几个方面的意义：

一、股东会是意思机关

从职能上看，股东会是意思机关，依股东的总意决定公司的意思。股东会不是执行机关，对内不能执行业务，也不是代表机关，对外不能代表公司。特别需要强调的是，股东会没有执行其所作出的决议的权限，决议的执行由董事会、董事、董事长进行。

股东会虽是意思机关，但并非对公司的一切事项都要作出意思决定，而是仅限于对基本规则和基本战略作出意思决定，至于对业务执行的意思决定，则由董事会作出。

二、股东会是最高机关

从地位上看，股东会是最高机关，拥有决定公司最重要事项的权限，并且还拥有任免其他机关成员、追究其他机关责任的权限。

三、股东会是会议体机关

从体制上看，股东会是会议体机关，必须以会议的形式来行使权限，不开会便无法行使权限。

四、股东会是由全体股东组成的机关

从组成上看，股东会是由全体股东组成的机关，所有股东都基于股东资格而为其成员。

五、股东会是必备机关

从设置的强制性上看,股东会是必备机关,必须设置。

六、股东会是法定机关

从设置的依据上来看,股东会是法定机关,具体如何设置必须依照法律的规定。

第二节　股东会的种类

依据召集的时间和程序的不同,股东会可以分为股东常会和股东临时会。

一、股东常会

股东常会是按照法律规定每年至少必须召集一次的股东会。股东常会应在每个会计年度终结之后一定期限内召集,公司章程也可以规定每年召集两次以上股东常会。

二、股东临时会

股东临时会是必要时临时召集的股东会。

应该注意的是,另外还有一种特别股股东会,它不属于上面所讲的股东会。特别股股东会是专由特别股股东组成的会议。特别股股东会只是在公司修改章程时有损害特别股股东的权利的情况下才召集,如果不修改章程,或者即使修改章程但是并没有损害特别股股东的权利,则不得召集特别股股东会。特别股股东会适用关于股东会的规定。

第三节　股东会的召集

一、召集权人

股东会原则上由董事会召集,有特别情况时可以由其他机关或股东召集。

1．董事会

除特别情况外,股东会原则上由董事会召集。但董事或董事长个人不得单独召集。股东常会一般当然由董事会召集,而股东临时会一般也由董事会召集。

2．监事

监事召集股东会有两种情况。其一是监事认为有必要时主动召集,其二是监事受法院的命

令而被动召集。

3. 股东

股东自行召集股东会有两种情况。

其一,持有已发行股份总数一定比例以上的股东,在向董事会提出召集股东临时会的请求后,如果董事会在约定时间内不发出召集通知,这些股东即可报经政府主管机关许可而自行召集。

其二,当董事、监事因失去董事、监事身份而不能召集股东会时,持有已发行股份总数一定比例以上的股东也可报经政府主管机关许可而自行召集。

4. 重整人

重整人在重整完成后应该召集股东会。

5. 清算人

清算人在清算中及清算完成后可以召集股东会。

二、召集的方法

股东会的召集,应在股东会开会之日一定期限之前通知股东。

通知以公告进行,对记名股股东并以专函进行。通知(公告和专函)必须载明召集事由和开会的时间、地点。普通提案可以以临时动议提出,因而可以不在召集事由中列举说明,但对于改选董事或监事、修改章程、公司解散或合并、营业或财产的让与或受让等事项的特别提案,不得以临时动议提出,因而必须在召集事由中专门说明。

上述关于通知的规定对无表决权股股东不适用。

第四节　股东会的开会

一、开会的地点

股东会开会的地点依照章程的规定,如果章程没有规定则由召集人决定,不管怎样,一般都确定在本公司所在地。

二、主席

股东会的主席由于其召集人的不同而不同。

1. 董事长

由董事会召集的股东会,其主席由董事长担任。董事长请假或因故不能行使职权时,由副董事长代理;未设副董事长或副董事长亦请假或因公不能行使职权时,由董事长指定常务董事代理,未设常务董事者,指定董事一人代理,如果董事长未指定代理人,则由常务董事或董事互推一人代理。

2. 监事

由监事召集的股东会，其主席宜由监事担任。

3. 股东

由股东自行召集的股东会，其主席宜由申请召集的股东自行推选一人担任。

4. 重整人

由重整人召集的股东会，其主席宜由重整人担任。

5. 清算人

由清算人召集的股东会，其主席宜由清算人担任。

三、出席

股东会的出席者一般应是股东。股份为数人共有时，共有人应推定一人出席；政府或法人为股东时，其代表不限于一人，但其表决权的行使仍以其所持有的股份综合计算；未成年人、受监护人或破产人为股东时，因其没有行为能力或行为能力受限制或对属于破产财团的财产丧失了处分权，因而不得自行出席，须由其法定代理人或破产管理人代为出席；股份出质时，若属记名股股东仍可出席，若属无记名股股东，则须商得质权人的同意将股票交存于公司后方能出席。

股东可以委托代理人出席股东会。委托时，应出具公司印发的委托书。委托书要列举召集事由的授权范围。一个股东以委托一个代理人为限。

无记名股的股东必须在股东会开会之日一定期限之前，将其股票交存于公司，才能出席股东会。记名股的股东出席股东会不须提示其股票。

第五节　股东会的决议

一、股东的表决权

1. 概述

股东的表决权是股东基于股东的资格，在股东会上对提案作出同意或反对的意思表示，借以形成公司意思的权利。

股东的表决权是一种共益权，是共益权的主要内容。股东的表决权是一种固有权，除法律特别规定外，不得以章程或其他方式予以剥夺或限制。

2. 表决权的享有数

原则上每一个股份有一个表决权。就是说，股东依其持有的股份数而享有表决权数，股东享有的表决权数等于其所持有的股票数，这是股东表决权平等原则，是股东平等原则的一个具体内容。

但是，法律规定了一些例外情况，包括：公司应该在章程中对大股东的表决权作出限制规定，规定单个股东持有已发行股份总数的一定比例以上时，其超过一定比例的那部分股份的表决权打一定折扣计算，也可以作出剥夺特别股股东的表决权的决定；公司依法自己持有的股

份，没有表决权。

3. 表决权的行使

(1)行使的方式

股东的表决权必须由股东或其代理人出席股东会，在股东会上行使，不出席股东会就不能行使表决权。

(2)行使的限制

股东对于股东会的事项有自身利害关系可能损害公司利益时(例如提案是对某董事提起诉讼，而该董事又是股东)，不得加入表决，并不得代理其他股东行使表决权。这叫有自身利害关系的股东回避行使表决权。

二、表决的方法

1. 概述

股东会决议实行多数表决原则。这包括两个方面，一是要有代表已发行股份多数的股东(实际上就是已发行股份的多数)出席会议，即出席会议的股份总数占已发行股份总数的多数；二是要有出席会议的股东表决权的多数同意，即同意的表决权总数占出席会议的表决权总数的多数。

这里应该注意三个问题：第一，无表决权股及公司依法自己持有的股份不计入已发行的股份总数之内；第二，有自身利害关系而回避行使表决权的股东所代表的股份，其表决权不计入出席会议的股东表决权总数之内，但这些股份要计入出席会议的股份总数之内；第三，即使在不存在有自身利害关系而回避行使表决权的股东的情况下，出席会议的股东表决权总数也不一定等于出席会议的股份总数，因为单个股东持有已发行股票总数一定比例以上时，其超过一定比例的那部分股份的表决权打一定折扣计算。

依据作出决议的具体多数的不同，决议可以分为普通决议和特别决议，特别决议又可以分为轻度特别决议和重度特别决议。

2. 普通决议

普通决议是除法律专门列举规定的特别决议以外的所有其他决议。普通决议适用于普通事项，普通决议以简单多数即可通过。所谓简单多数，是指代表已发行股份总数过半数的股东出席会议，出席会议的股东表决权过半数同意，即：

$$\frac{\text{出席会议的股份总数}}{\text{已发行股份总数}} > \frac{1}{2}$$

$$\frac{\text{同意的表决权总数}}{\text{出席会议的表决权总数}} > \frac{1}{2}$$

3. 特别决议

特别决议适用于特别事项。特别决议以绝对多数方能通过。

(1)轻度特别决议

轻度特别决议适用于轻度特别事项。轻度特别决议应有代表已发行股份总数三分之二以上的股东出席会议，出席会议的股东表决权过半数同意，即，

$$\frac{\text{出席会议的股份总数}}{\text{已发行股份总数}} > \frac{2}{3}$$

$$\frac{\text{同意的表决权总数}}{\text{出席会议的表决权总数}} > \frac{1}{2};$$

公开发行股票的公司，出席会议股东的股份总数不足前项定额时，可以有代表已发行股份

总数过半数的股东出席会议,出席会议的股东表决权三分之二以上同意,即,

$$\frac{\text{出席会议的股份总数}}{\text{已发行股份总数}}>\frac{1}{2},$$

$$\frac{\text{同意的表决权总数}}{\text{出席会议的表决权总数}}>\frac{2}{3}。$$

(2)重度特别决议

重度特别决议适用于重度特别事项,即合并和解散。重度特别决议应有代表已发行股份总数四分之三以上的股东出席会议,出席会议的股东表决权过半数同意,即,

$$\frac{\text{出席会议的股份总数}}{\text{已发行股份总数}}>\frac{3}{4},$$

$$\frac{\text{同意的表决权总数}}{\text{出席会议的表决权总数}}>\frac{1}{2};$$

公开发行股票的公司,出席会议的股东的股份总数不足前项定额时,可以有代表已发行股份总数过半数的股东出席会议,出席会议的股东表决权的四分之三以上同意,即,

$$\frac{\text{出席会议的股份总数}}{\text{已发行股份总数}}>\frac{1}{2},$$

$$\frac{\text{同意的表决权总数}}{\text{出席会议的表决权总数}}>\frac{3}{4}$$

三、决议的瑕疵

决议的瑕疵分为两种,一种存在于决议的成立过程,一种存在于决议的内容。

1. 决议的撤销

股东会决议的成立过程存在瑕疵,即股东会的召集程序或决议方法违反法律或章程的规定时,股东可以在决议后一定期限内,提起诉讼,请求法院撤销决议,宣告无效。逾期不起诉,则决议即属有效成立。

2. 决议的无效

股东会决议的内容存在瑕疵,即股东会决议的内容违反法律或章程的规定时,该决议即属无效。利害关系人可以在任何时候、以任何方法提出无效的主张,并且不必以诉讼的方法主张,也可以以抗辩的方法主张。利害关系人如果认为必要,可以在任何时候提起诉讼,请求法院确认决议无效。

第六节　股东会的议事录

股东会应作成议事录。议事录应记载会议的时间、场所、出席者姓名、决议方法,并应记载议事经过的要领及其结果,由股东会主席签名盖章。

议事录应在会后一定期限内分发给各股东。

议事录应与出席会议的股东签名簿及代理出席委托书一并保存。

第七节　股东会的权限

一、公司意思决定权

1. 概述

公司意思决定权，又叫决议权，是股东会形成公司意思的权限。它是股东会最重要的权限。

股东会有权决议的事项，包括法定事项、章定事项、任意事项，实际上往往就限于法定事项和章定事项。甚至就限于法定事项。

依据作出决议所要求的具体多数的不同，股东会有权决议的法定事项可以分为普通事项和特别事项，特别事项又可以分力轻度特别事项和重度特别事项。

2. 普通事项

普通事项是除法律专门列举规定的特别事项以外的所有其他事项。主要的普通事项具体如下：

(1)董事的选任、解任及报酬；

(2)监事的选任、解任及报酬；

(3)审计员的选任、解任及报酬；

(4)清算人的选任、解任及报酬；

(5)对董事提起诉讼；

(6)对监事提起诉讼；

(7)对董事提起诉讼时，另选他人代替监事代表公司起诉；

(8)对监事提起诉讼时，另选他人代替董事代表公司起诉；

(9)董事违反竞业禁止义务时的介入权的行使；

(10)承认董事会所造具的会计表册；

(11)承认清算人就任后所造具的资产负债表及财产目录，清算终结时的清算表册；

(12)同意清算人将公司营业包括资产负债转让给他人。

3. 特别事项

特别事项具体如下：

(1)轻度特别事项

①董事实行竞业禁止行为的许可；

②以应分配的股息红利的全部或一部发行新股；

③缔结、变更或终止关于出租全部营业、委托经营或与他人经常共同经营的契约；

④让与全部或主要部分的营业或财产；

⑤受让他人全部营业和财产，对公司营运有重大影响者；

⑥修改章程(包括增加股本或减少股本)。

(2)重度特别事项

①合并；

②解散。

二、听取报告权

股东会开会时,召集人应向股东会作关于召集事由的报告。

股东会主要听取董事会和监事的报告。

1. 董事会的报告

董事会应向股东会报告下列情况:

①公司亏损达已收到股本的二分之一时,董事会应即召集股东会报告;

②董事会发行公司债后应该将有关事项向股东会报告;

③业务经营的报告。

2. 监事的报告

监事对董事会所造具并拟提请承认的营业报告书、资产负债表、损益表、财产目录等会计表册查核后,应向股东会报告有关情况。

三、查核权

股东会可以查核董事会所造具的会计表册,可以查核监事对这些会计表册审核后所提出的报告。

由于股东会是会议体机关,有时不便自行查核,因此,股东会可以选任检查人进行查核。

第十三章　董事会

第一节　概　念

董事会是法定的必备的由全体董事组成的会议体业务执行机关。

这个概念包含下面几个方面的意义：

一、董事会是业务执行机关

从职能上看，董事会是业务执行机关，执行公司业务。董事会执行业务主要是对业务执行决定意思，其具体执行，即具体实施所决定的意思，则由董事和董事长进行。

二、董事会是会议体机关

从体制上看，董事会是会议体机关，必须以会议的形式来行使权限，不开会便无法行使权限。

三、董事会是由全体董事组成的机关

从组成上看，董事会是由全体董事组成的机关。

四、董事会是必备机关

从设置的强制性上看，董事会是必备机关，必须设置。

五、董事会是法定机关

从设置的依据上看，董事会是法定机关，具体如何设置必须依照法律的规定。

第二节　董事会的召集

一、召集权人

董事会由董事长召集。但每届第一次董事会，由所得选举权最多的董事召集。

二、召集的方法

董事会的召集，应在董事会举行之日一定期限前通知董事；但有紧急事情时，可以随时召集。

通知必须以书面形式进行，并载明召集事由和开会的时间，地点。

通知必须向全体董事进行，即使对有自身利害关系的董事也不例外。

第三节　董事会的开会

一、主席

董事会的主席由董事长担任。

二、出席

董事会开会时，原则上董事应亲自出席。但是，如果公司章程有规定，董事可以委托其他董事代理出席。委托时，应出具委托书，委托书要列举召集事由的授权范围，一个代理人以受一人委托为限。

第四节　董事会的决议

一、董事的表决权

1. 表决权的享有数

每一个董事平等地有一个表决权。

2. 表决权的行使

董事的表决权必须由董事或其代理人出席董事会，在董事会上行使，不出席董事会就不能行使表决权。

董事对于会议的事项有自身利害关系而可能损害公司利益时，不得加入表决，并不得代理其他董事行使表决权。这叫做有自身利害关系的董事回避行使表决权。

二、决议的方法

1. 概述

董事会决议实行多数表决原则。这包括两个方面，一是要有多数董事出席会议，即出席会议的董事总数占董事总数的多数；二是要有出席会议的董事表决权的多数同意，即同意的表决权总数占出席会议的表决权总数的多数。

这里应该注意三个问题：第一，法定当然解任而发生的缺额不计入董事名额总数之内；第二，有自身利害关系而回避行使表决权的董事，其表决权不计入出席会议的董事表决权总数之内，但这些董事要计入出席会议的董事总数之内；第三，在不存在有自身利害关系而回避行使表决权的董事的情况下，出席会议的董事表决权总数就等于出席会议的董事总数。

依据具体多数要求的不同，决议可分为普通决议和特别决议。

2. 普通决议

普通决议是除法律专门列举规定的特别决议以外的所有其他决议。普通决议适用于除特别事项以外的所有其他事项。普通决议以简单多数即可通过，所谓简单多数是指过半数董事出席会议，出席会议的董事表决权过半数同意，即

$\frac{\text{出席会议的董事总数}}{\text{董事总数}}>\frac{1}{2}$，$\frac{\text{同意的表决权总数}}{\text{出席会议的表决权总数}}>\frac{1}{2}$。

3. 特别决议

特别决议适用于特别事项和董事会向股东会提出议案的事项。特别决议以绝对多数才能通过，所谓绝对多数是指三分之二以上董事出席会议，出席会议的表决权过半数同意，即$\frac{\text{出席会议的董事总数}}{\text{董事总数}}>\frac{2}{3}$，$\frac{\text{同意的表决权总数}}{\text{出席会议的表决权总数}}>\frac{1}{2}$。

三、决议的瑕疵

董事会决议存在瑕疵，不管是存在于决议的成立过程，即召集程序或决议方法违反法律或

章程的规定,还是存在于决议的内容,即决议的内容违反法律或章程的规定,该决议均属无效。利害关系人可以在任何时候以任何方法提出无效的主张,并且不必以诉讼方法主张,也可以以抗辩的方法主张。

第五节　董事会的议事录

董事会应作成议事录。议事录应记载会议的时间、场所、出席者姓名、决议方法、议事经过的要领及结果,由主席签名盖章。

议事录应在会后一定期限内分发给各董事。

议事录应与出席会议的董事签名簿及代理出席委托书一并保存。

第六节　董事会的权限

一、业务执行权

1. 概述

董事会有对业务执行决定意思的权限,即有实行营业上一切必要的行为的权限。除法律或章程规定应由股东会决定意思(决议)的事项外,董事会都有权决定意思(决议)。

但是,董事会一般并非对一切业务执行事项都要决定意思,而是对业务执行的重大问题决定意思;至于业务执行的日常事务,则由董事或董事长决定意思并具体实施所决定的意思,即由董事或董事长酌情处理。

董事会没有具体执行业务的权限,就是说,没有具体实施所决定意思的权限,所决定的意思的具体实施由董事或董事长进行。

这里需要作些补充说明。业务执行的事项可以分为两大类,一类是重大问题,一类是日常事务;而业务执行的过程可以分为两个阶段,第一阶段是意思决定,第二阶段是所决定的意思的具体实施。对重大问题来说,其意思决定的进行机关和所决定意思的具体实施的进行机关是分开的,意思决定由董事会进行,所决定的意思的具体实施由董事、董事长进行。对日常事务来说,其意思决定的进行机关和所决定意思的具体实施的进行机关是合一的,两者都是由董事、董事长进行。这种关系可以用下表表示:

业务执行的事项 / 进行机关 / 业务执行的阶段	重大问题	日常事务
意思决定	董事会	董事、董事长
所决定意思具体的实施	董事、董事长	董事、董事长

依据作出决议所要求的具体多数的不同，董事会有权决议的法定事项可以分为普通事项和特别事项。

2. 普通事项

普通事项是除法律专门列举规定的特别事项以外的所有其他事项。

3. 特别事项

特别事项具体如下：

(1)盈余及股息红利的分派；

(2)特别盈余公积的提存；

(3)公积拨充资本；

(4)募集公司债；

(5)发行新股；

(6)董事长的选任、解任及报酬；

(7)经理人的委任、解任及报酬；

(8)申请重整。

二、提案权

董事会有向股东会提出议案的权限。

董事会有权提出议案的事项如下(这些事项都是股东会的特别事项)：

(1)缔结、变更或终止关于出租全部营业、委托经营或与他人经常共同经营的契约；

(2)让与全部或主要部分的营业或财产；

(3)受让他人全部营业或财产，对公司营运有重大影响者；

(4)修改章程(包括增加股本或减少股本)；

(5)合并；

(6)解散。

三、股东会召集权

董事会有召集股东会的权限。

第七节　董事会的义务

一、召集股东会的义务

董事会承担召集股东会的义务，包括在每个营业季度终结后一定期限内召集股东常会的义务，以及在下列三种情况下召集股东临时会的义务：

（1）公司亏损达实收股本总额的二分之一时，应即召集股东临时会报告；

（2）董事缺额达三分之一时，应即召集股东临时会补选；

（3）公司发行新股，在新股股款收足后，持有新股总额一定比例以上的股东以书面请求召集股东会改选董事、监事时，应即召集股东临时会改选。

二、向股东会报告的义务

董事会承担向其召集的股东常会或股东临时会报告召集事由的义务。

三、关于会计表册的义务

董事会承担编造营业报告书、资产负债表、财产目录、损益表等会计表册交监事审核的义务，承担在股东常会开会前备置这些会计表册供股东查阅的义务，承担将这些会计表册提交股东会请求承认的义务，以及承担在经承认后将这些会计表册分发给股东并公告的义务。

四、备置章程及各项簿册的义务

董事会承担在公司备置章程及历届股东会议事录、资产负债表、损益表、股东名簿、公司债存根簿等各项簿册的义务，并承担供查阅或抄录的义务。

五、申请公司重整的义务

董事会承担在公司因财务困难而停止营业或有停业之虞时，如果公司还有继续营业的价值，向法院申请进行公司重整的义务。

六、申请宣告公司破产的义务

董事会承担在公司资产显有不足抵偿其所负债务（即债务超过）时，向法院申请宣告公司破产的义务。

七、通知公司解散的义务

董事会承担公司解散时,除因破产事由者外,将解散的要旨公告通知各股东,并专函通知记名股股东的义务。

第十四章　董　事

第一节　概　念

董事是法定的必备的业务执行机关,并为董事会的成员。

这个概念包含以下几个方面的意义:

一、董事是法定必备的业务执行机关

1. 董事是业务执行机关

从职能上看,董事是业务执行机关,执行公司业务。董事执行业务主要是具体执行业务,即具体实施董事会所决定的意思。

2. 董事是必备机关

从设置的强制性上看,董事是必备机关,必须设置。

3. 董事是法定机关

从设置的依据上看,董事是法定机关,具体如何设置必须按照法律的规定。

二、董事是董事会的成员

董事是董事会的成员,参与作为会议体机关的董事会的活动。

应该注意的是,董事当然是作为会议体机关的董事会的成员,但并不仅仅如此,董事还是一个独立的机关。把董事与股东对照起来看就好理解了,股东仅仅是作为会议体机关的股东会的成员,而不是一个独立的机关。

第二节　董事与公司之间的关系

一、一般关系

董事与公司之间的关系，除法律另有规定外，属于委任关系，适用民法关于委任的规定。董事由创立会或股东会选任后，经其承诺，即发生委任关系，处于受任人的地位，根据委任关系执行业务。但是，这种关系又与一般委任不尽相同，所以法律对董事的选任、解任、报酬、执行业务及竞业禁止等另有规定。

二、报酬

董事均享有报酬，所以属于有偿委任关系。董事的报酬的金额及分配方法，原则上由章程确定，如果章程没有确定，则由股东会决议确定。

第三节　董事的人数和任期

一、人数

董事的人数不得少于法定最低限额，在最低限额之上，公司可以根据业务需要确定人数。由于董事会是会议体机关，所以董事人数以单数为宜。

二、任期

董事任期不得超过法定最高年限，但可以连选连任。董事任期届满不及改选时，延长其执行业务至改选董事就任时为止。但政府主管机关可以依职权命令公司限期改选。

公司设立时，首任董事的任期从政府主管机关核准登记发给执照时算起；公司成立后改选董事时，新任董事的任期从就任时算起。

第四节　董事的资格

一、积极资格

董事的积极资格如下：

（1）董事可以是股东，也可以不是股东；

（2）董事可以是自然人，也可以是法人。法人为董事时必须指定自然人代表行使职务，并且可以依其职务关系随时改派；

（3）除董事长外，董事可以具有本国国籍，也可以没有本国国籍；

（4）除董事长外，董事可以在国内有住所，也可以在国内没有住所。

二、消极资格

董事的消极资格如下：

（1）犯有某些罪行尚未结案者，或犯有某些罪行服刑期满后未逾一定期限者，不能担任董事；

（2）无行为能力人和限制行为能力人，不能担任董事。

（3）从事某些特殊职业的人，如军人、公务员、公证人、律师等，一般不能担任董事；

（4）监事不能兼任同一公司的董事。

第五节　董事的选任

一、选任的机关

公司设立时，如果采取发起设立方式，则首任董事由发起人选任；如果采取募集设立方式，则首任董事由创立会选任。

公司成立后，董事由股东会选任。

二、选任的决议

股东会（含创立会）选任董事以普通决议进行。但是，为了完全贯彻股东平等原则（实质上是股份平等原则），防止持有多数股份的股东垄断全部董事，保证少数股份股东也能选出自己的董事，股东会选任董事一般采取累积投票制。在累积投票制下，每一个股份拥有与应选出董事人数相等的选举权（即选票），每一个股份所拥有的这些选举权可以集中选举一人或者分配

选举数人，所得选举权较多者当选为董事。

举个例子说明。某公司已发行股份为100股，股东共20人，其中1个股东持有51股，其余19个股东合计持有49股，现要选出5名董事。假设全体股东出席股东会。如果采取一般的投票制度，每1个股份拥有1张选票，每1张选票可以选5个董事，那么持有51股的那个股东就拥有51张选票，能够垄断全部5名董事，其余合计持有49股的19个股东则拥有49张选票，连1名董事也无法选出。可是，如果采取累积投票制，每1个股份拥有5张选票，每1张选票只可以选1个董事，那么持有51股的那个股东拥有255张选票，能够选出3名董事；其余19个股东拥有245张选票，假如联合起来就能够选出2名董事。

在累积投票制下，如果应选出的董事人数为N，出席股东会的股东所代表的股份总数为Y，那么某个或某些股东要保证选出自己的No个董事所需要的最低股份数X为

$$X = \mathrm{INT}\left(\frac{YNo}{N+1}\right)$$

式中INT是一个函数关系，INT(x)表示求不小于x的最小整数。

仍以前例说明。某个或某些股东要选出自己的1个董事所需要的最低股份数为

$\mathrm{INT}\left(\frac{(100\times1)}{5+1}\right)=17$ 股。

应该指出的是，选举董事时，任何股东都不用回避行使表决权，所以即使某个股东是董事候选人，也可以参加表决，并可以代理其他股东行使表决权。

三、选任的登记

公司成立时，董事名单是向政府主管机关申请进行设立登记的一个事项。

每次改选，都应在就任后一定期限内向政府主管机关申请进行变更登记。

第六节　董事的退任

一、退任的事由

董事的退任事由如下：

1. 任期届满

董事任期届满，自应退任。董事任期届满而不及改选时，延长其执行职务至改选董事就任时为止，但政府主管机关可以命令公司限期改选。

2. 委任终止法定事由发生

委任终止法定事由发生时，如董事死亡、破产或丧失行为能力等，即应退任。

3. 辞职

董事可以随时向公司辞职，以终止委任契约，一经提出辞职，不需公司同意，也不需股东会通过，即丧失董事的身份。但是除因非可归责于董事的事由而致使董事不得不辞职者外，如果在不利于公司的时候辞职，应负损害赔偿责任。

4. 决议解任

董事可以由股东会的决议随时解任，终止委任契约。但是，定有任期者，如果没有正当理由

而于任期届满前将董事解任,公司应负损害赔偿责任。

5. 裁判解任

董事执行业务有重大损害于公司或违反法律或章程的行为,而股东会未作出决议将其解任时,可以由持有已发行股份总数一定比例以上的股东,于股东会后一定期限内,向法院提起诉讼,请求法院裁判解任。

6. 失格解任

董事当选后,发生“董事的消极资格”中所列各项情况之一时,应予解任。

7. 其他事由

法人为董事时,如果该法人消灭,即应解任。

二、退任的登记

董事退任,应在退任后一定期限内向政府主管机关申请进行变更登记。

第七节　董事的补选及职务的代行

一、补选

在董事退任而发生缺额达三分之一时,除因届满事由者外,应即召开股东会补选。因缺额而补选出来的董事,以补任足原任期为限。

二、职务的代行

在董事缺额未及补选而有必要时,可以由在上次选举中获得选举权次多者代行董事职务。

第八节　董事的权限

一、业务执行权

董事就公司业务有办理的权限,即有实行营业上一切必要的行为的权限。

1. 对重大问题的具体执行业务权

董事对董事会决定意思(决议)的重大问题有具体执行的权限,即具体实施董事会所决定的意思的权限。

2. 对日常事务的业务执行权

董事对董事会未决定意思(未决议)的日常事务有执行的权限,即由自己决定意思并具体

实施自己所决定的意思的权限。

二、董事会参与权

董事有参与董事会活动，参与对重大问题的业务执行决定意思的权限，即出席董事会并对决议事项投票表示赞成或反对的权限。

三、公司代表权

董事一般没有代表公司的权限，但对某些特殊情况有代表公司的权限。

1. 申请公司设立等各项登记的代表权

董事有代表公司向政府主管机关申请进行设立、修改章程、发行新股、发行公司债、变更、合并、解散等各项登记的权限。

2. 申请募集公司债、发行新股审核的代表权

董事有代表公司向证券管理机关申请进行募集公司债、发行新股的审核的权限。

3. 在公司证券上签名盖章的代表权

董事有代表公司在公司证券（股票、公司债券）上签名盖章的权限。

第九节　董事的权利

董事基于委任关系，对公司享有下列权利。

一、预付费用请求权

董事享有向公司请求预付处理委任事务的必要费用的权利。

二、偿还费用请求权

董事享有向公司请求偿还因处理委任事务所支出的费用及自支出时起的利息的权利。

三、代偿债务请求权

董事享有向公司请求代其清偿因处理委任事务所负担的必要债务，未至清偿期者，请求公司提出相当担保的权利。

四、损害赔偿请求权

董事享有向公司请求赔偿其于处理委任事务时，因非可归责于自己的事由所导致的损害

的权利。

第十节　董事的义务

一、基于委任关系而产生的义务

1. 善良管理人的注意义务

董事对公司承担善良管理人的注意义务。

2. 不得逾越权限的义务

董事对公司承担不得逾越权限的义务。

3. 计算义务

董事对公司承担计算义务，即交付执行业务时所收取的金钱、物品、孳息的义务，转移执行业务时所取得的权利的义务，对为自己的利益使用应交付给公司的金钱或应为公司利益而使用的金钱支付利息的义务。

二、竞业禁止的义务

董事对公司承担竞业禁止的义务，也就是说，董事不得为自己或他人进行属于公司营业范围之内的行为，并且不得兼任其他同类业务事业的董事或经理人。但是，如果向董事会说明其行为的重要内容，并取得许可，即可解除竞业禁止的限制。

三、其他义务

1. 申请公司设立等各项登记的义务

董事承担向政府主管机关申请进行公司设立、修改章程、发行新股、发行公司债、变更、合并、解散等各项登记的义务。

2. 申请募集公司债、发行新股审核的义务

董事承担向证券管理机关申请进行募集公司债、发行新股审核的义务。

3. 在公司证券上签名盖章的义务

董事承担在公司所发行的证券（股票和公司债券）上签名盖章的义务。

第十一节　董事的责任

董事在执行业务时，如果违反对公司应尽的义务，致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

一、违反基于委任关系而产生的义务所应负的责任

1. 违反善良管理人的注意义务所应负的责任

（1）依照董事会决议而为的情形

当董事依照董事会决议具体执行业务时，如果董事会的决议违反法律、章程或股东会决议，致使公司遭受损害，参与决议的董事应对公司负损害赔偿责任。但是，曾经表示异议的董事，有记录或书面声明可资证明者，免其责任。

（2）未依照董事会决议而为的情形

当董事在具体执行业务中没有依照董事会决议时，如果致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

2. 违反不得逾越权限的义务所应负的责任

当董事在执行业务中逾越权限时，如果致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

二、违反竞业禁止的义务所应负的责任

董事违反竞业禁止的义务而为自己或他人进行属于公司营业范围之内的行为时，该行为本身有效，但股东会可以决议将该行为的所得视为公司的所得，决议后，董事应向公司交付该行为所取得的金钱、物品、报酬，转移该行为所取得的权利。这叫做介入权的行使。

三、违反其他义务所应负的责任

董事违反其他义务时，也要对公司负责任。由于这些责任的具体内容相当繁琐，这里不作介绍。

另外，董事在执行业务时，如果违反法律，致使他人遭受损害，应与公司负连带赔偿责任。

第十五章　董事长

第一节　概　念

董事长是法定的必备的业务执行机关及代表机关，并为董事会的主席。

这个概念包含以下几个方面的意义：

一、董事长是法定必备业务执行机关和代表机关

1. 董事长是业务执行机关和代表机关

从职能上看，董事长既是业务执行机关，执行公司业务，又是代表机关，对外代表公司。董事长的执行业务主要是综理各董事的业务执行。

2. 董事长是必备机关

从设置的强制性上看，董事长是必备机关，必须设置。

3. 董事长是法定机关

从设置的依据上看，董事长是法定机关，具体如何设置必须依照法律的规定。

二、董事长是董事会的主席

董事长是董事会的主席，召集并主持作为会议体机关的董事会。

第二节　董事长与公司之间的关系

一、一般关系

董事长与公司之间的关系，除法律另有规定外，属于委任关系，适用民法关于委任的规定。

董事长由创立会或股东会选任后，经其承诺，即发生委任关系，处于受任人的地位，根据委任关系执行业务。但是，这种关系又与一般的委任不尽相同，所以法律对董事长的选任、解任、报酬、执行业务及竞业禁止等另有规定。

二、报酬

董事长均享有报酬，所以属于有偿委任关系。董事长的报酬的金额及分配方法，原则上由章程确定，如果章程没有确定，则由股东会决议确定。

第三节　董事长的人数和任期

一、人数

董事长人数仅为一人。

二、任期

董事长任期不得超过其为董事的任期，但可以连选连任。董事任期届满而不及改选时，延长其执行业务至改选董事就任时为止，从而董事长也延长其执行业务至改选董事就任时为止。

第四节　董事长的资格

一、积极资格

董事长的积极资格如下：

（1）董事长可以是股东，也可以不是股东；

（2）董事长必须是自然人；

（3）董事长必须有本国国籍；

（4）董事长必须在国内有住所。

二、消极资格

董事长的消极资格如下：

（1）犯有某些罪行尚未结案者，或犯有某些罪行服刑期满后未逾一定年限者，不能担任董

事长；

（2）无行为能力人和限制行为能力人，不能担任董事长；

（3）从事某些特殊职业的人，如军人、公务员、公证人、律师等，一般不能担任董事长；

（4）监事不能兼任同一公司的董事长。

第五节　董事长的选任

一、选任的机关

董事长由董事会在董事中互选。

二、选任的决议

董事选任董事长以特别会议进行。

三、选任的登记

董事长的选任，应在就任后一定期限内向政府主管机关申请进行登记。

第六节　董事长的退任

一、退任的事由

董事长由于下列事由而退任：

1. 失去董事身份

董事长失去董事身份，自应从董事长职务退任。导致董事长失去董事身份的事由就是董事退任的那些事由；

2. 解任

董事长可以由董事会解任，这时董事长并不失去董事身份。董事会解任董事长以特别决议进行。

二、退任的登记

董事长的退任，应在退任后一定期限内向政府主管机关申请进行变更登记。

第七节　董事长的补选及职务的代行

一、补选

在董事长退任而空缺时，除因任期届满事由者外，应即召开董事会补选。

二、职务的代行

在董事长请假或因故不能行使职权时，由副董事长代行董事长职务；无副董事长或副董事长亦请假或因故不能行使职权时，由董事长指定常务董事一人代行，未设常务董事者，指定董事一人代行；董事长未指定代行人时，由常务董事或董事互推一人代行。

上述董事长职务的代行，有经董事长指定代行与依法互推代行两种情况。在经董事长指定代行的情况下，代行人在董事长指定范围内代行董事长职权；在依法互推代行的情况下，凡是董事长依法应有的职权，代行人都可代行。

第八节　董事长的权限

一、公司代表权

董事长有代表公司的权限，即有代表公司实行诉讼上或诉讼外行为的权限。除法律另有规定外，一般由董事长对外代表公司，并且只能由董事长代表公司。董事长的代表公司权，不得以章程剥夺。但是，也有以下两个例外：

其一、申请公司设立等各项登记，申请募集公司债、发行新股审核，在公司证券（股票、公司债券）上签名盖章等，除由董事长代表公司外，其他董事也可以代表公司。

其二、公司与董事之间发生诉讼时，除法律另有规定外，由监事代表公司，股东会也可另选他人代表公司；董事为自己或他人与公司发生交易时，由监事代表公司。在这两种情况下，董事长不能代表公司。

二、业务执行权

1. 业务执行综理权

董事长有综理各董事的业务执行的权限。

2. 董事会职权代行权

在董事会休会时，董事长有依照法律、章程、股东会决议及董事会决议而代行董事会职权

的权限，即有对业务执行的重大问题决定意思的权限。

三、董事会召集并主持权

董事长有召集并主持董事会的权限。

第九节　董事长的权利

董事长基于委任关系，对公司享有以下权利。

一、预付费用请求权

董事长享有向公司请求预付处理委任事务的必要费用的权利。

二、偿还费用请求权

董事长享有向公司请求代其清偿因处理委任事务所支出的费用及自支出时起的利息的权利。

三、代偿债务请求权

董事长享有向公司请求代其清偿因处理委任事务所负担的必要债务，未至清偿期者，请求公司提出相当担保的权利。

四、损害赔偿请求权

董事长享有向公司请求赔偿其于处理委任事务时，因非可归责于自己的事由所导致的损害的权利。

第十节　董事长的义务

一、基于委任关系而产生的义务

1. 善良管理人的注意义务

董事长对公司承担善良管理人的注意义务。

2. 不得逾越权限的义务

董事长对公司承担不得逾越权限的义务。

3. 计算义务

董事长对公司承担计算义务，即交付执行业务时所收取的金钱、物品、孳息的义务，转移执行业务时所取得的权利的义务，对为自己的利益使用应交付给公司的金钱或应为公司利益而使用的金钱支付利息的义务。

二、竞业禁止的义务

董事长对公司承担竞业禁止的义务，也就是说，董事长不得为自己或他人进行属于公司营业范围内的行为，并且不得兼任其他同类业务事业的董事或经理人。但是，如果向董事会说明其行为的重要内容，并取得许可，即可以解除竞业禁止的限制。

三、其他义务

1. 申请公司设立等各项登记的义务

董事长承担向政府主管机关申请进行公司设立、修改章程、发行新股、发行公司债、变更、合并、解散等各项登记的义务。

2. 申请募集公司债、发行新股审核的义务

董事长承担向证券管理机关申请进行募集公司债、发行新股审核的义务。

3. 在公司证券上签名盖章的义务

董事长承担在公司所发行的证券（股票和公司债券）上签名盖章的义务。

第十一节　董事长的责任

董事长在执行业务时，如果违反对公司应尽的义务，致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

一、违反基于委任关系而产生的义务所应负的责任

1. 违反善良管理人的注意义务所应负的责任

（1）依照董事会决议而为的情形

当董事长依照董事会决议具体执行业务时，如果董事会决议违反法律、章程或股东会决议，致使公司遭受损害，若董事长参与了决议，则应对公司负损害赔偿责任。但是，若董事长曾经表示异议，并有记录或书面声明可资证明，免其责任。

（2）未依照董事会决议而为的情形

当董事长在具体执行业务中没有依照董事会决议时，如果致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

（3）就董事会未作决议的事项而为的情形

当董事长就董事会未作决议的事项执行业务时，如果致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

2. 违反不得逾越权限的义务所应负的责任

当董事长在执行业务中逾越权限时，如果致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

二、违反竞业禁止的义务所应负的责任

当董事长违反竞业禁止的义务而为自己或他人进行属于公司营业范围内的行为，该行为本身有效，但股东会可以以决议将该行为的所得视为公司的所得，决议后，董事长应向公司交付该行为所取得的金钱、物品、报酬，转移该行为所取得的权利。这叫做介入权的行使。

三、违反其他义务所应负的责任

董事长违反其他义务时，也要对公司负担责任。由于这些责任的具体内容相当繁琐，这里不作介绍。

另外，董事长在执行业务时，如果违反法律，致使他人遭受损害，应与公司负连带赔偿责任。

第十六章　经理人

第一节　概　念

经理人是章定的任意的辅助业务执行机关。

这个概念包含以下几个方面的意义：

一、经理人是辅助业务执行机关

从职能上来看，经理人是辅助业务执行机关，辅助法定业务执行机关执行公司业务。经理人的执行业务主要是具体执行业务，即具体实施董事会所决定的意思。

二、经理人是任意机关

从设置的强制性上来看，经理人是任意机关，可以设置，也可以不设置。

三、经理人是章定机关

从设置的依据上来看，经理人是章定机关，具体如何设置必须按照章程的规定。

第二节　经理人与公司之间的关系

一、一般关系

经理人与公司之间的关系，除法律另有规定外，属于委任关系，适用民法关于委任的规定。经理人由董事会委任后，经其承诺，即发生委任关系、处于委任人的地位，根据委任关系执行业

务。但是,这种关系又与一般的委任不尽相同,所以法律对经理人的选任、解任、报酬、执行业务及竞业禁止等另有规定(参见有关章节)。

二、报酬

经理人均享有报酬,所以属于有偿委任关系。经理人的报酬的金额及其分配方法,由董事会决议确定。

第三节　经理人的人数、种类及相互关系

公司根据业务需要确定经理人的人数,然后再据此确定经理人的种类和相互关系。

经理人的设置可用下表说明:

经理人的种类和相互关系 \ 经理人的人数		1人	2人	3人	4人或4人以上
经理	特点:只有一名经理人时,只能设经理	✓			
经理 | 副经理	特点:经理为经理人之首,副经理辅佐经理		✓	✓	✓
总经理 | 经理	特点:总经理为经理人之首,经理辅佐总经理		✓	✓	✓
总经理 | 副总经理	特点:总经理为经理人之首,副总经理辅佐总经理		✓	✓	✓
总经理 | 经理 | 副经理	特点:总经理为经理人之首,经理辅佐总经理,副经理辅佐经理			✓	✓
总经理 副总经理　经理	特点:总经理为经理人之首,副总经理、经理辅佐总经理			✓	✓
总经理 副总经理　经理 副经理	特点:总经理为经理人之首,副总经理、经理辅佐总经理,副经理辅佐经理				✓

第四节　经理人的资格

一、积极资格

经理人的积极资格如下：

（1）经理人可以是董事，也可以不是董事；

（2）经理人可以是股东，也可以不是股东；

（3）经理人必须是自然人；

（4）经理人可以具有本国国籍，也可以没有本国国籍；

（5）经理人必须在国内有住所或居所。

二、消极资格

经理人的消极资格如下：

（1）犯有某些罪行尚未结案者，或犯有某些罪行服刑期满后未逾一定年限者，不能担任经理人；

（2）无行为能力人和限制行为能力人，不能担任经理人；

（3）从事某些特殊职业的人，如军人、公务员、公证人、律师等，一般不能担任经理人；

（4）监事不能兼任同一公司的经理人。应该注意的是，董事可以兼任同一公司的经理人。

第五节　经理人的委任

一、委托的机关

经理人由董事会委任。设有总经理的公司，其他经理人的委任，由总经理提请后，再由董事会委任。

二、委任的决议

董事会委任经理人以普通决议进行。

三、委任的登记

经理人的委任，应在到职后一定期限内向政府主管机关申请进行登记。

第六节　经理人的退任

一、退任的事由

经理人的退任事由如下：

1. 委任终止事由发生

委任终止事由发生时，如董事死亡、破产或丧失行为能力等，即应退任。

2. 辞职

经理人可以随时向公司辞职，终止委任契约。一经提出辞职，不需董事会通过，即失去经理人的身份。但是，除因非可归责于经理人的事由而致使经理人不得不辞职者外，如果在不利于公司的时候辞职，经理人应负损害赔偿责任。

3. 决议解任

经理人可以由董事会的决议随时解任，终止委任契约。但是，除因非可归责于公司的事由而致使公司不得不将经理人解任者外，如果在不利于经理人的时候将其解任，公司应负损害赔偿责任。

4. 失格解任

经理人就任后，发生"经理人的消极资格"中所列各项情况之一时，应予解任。

二、退任的登记

经理人退任，应在离职之后一定期限内向政府主管机关申请进行变更登记。

第七节　经理人的权限

经理人的权限的范围（公司事务的全部或一部），应该以章程或契约明确规定。

一、一般事务管理权

经理人对于第三人的关系，就公司事务有实行管理上一切必要行为的权限。但是，除有公司的书面授权外，对于不动产不得买卖或设定负担。

经理人的一般事务管理权类似于董事的业务执行权，但有以下三点不同：第一，应该以章程或契约明确规定；第二，可能只限于公司业务的一部分；第三，须受董事的指挥。

二、公司代表权

经理人对于第三人的关系，就所任事务有代表公司实行诉讼上或诉讼外行为的权限。但

是，必须要有公司的书面授权。

第八节　经理人的权利

经理人基于委任关系，对公司享有下列权利。

一、预付费用请求权

经理人享有向公司请求预付处理委任事务的必要费用的权利。

二、偿还费用请求权

经理人享有向公司请求偿还因处理委任事务所支出的费用及自支出时起的利息的权利。

三、代偿债务请求权

经理人享有向公司请求代其清偿因处理委任事务所负担的必要债务，未至清偿期者，请求公司提出相当担保的权利。

四、损害赔偿请求权

经理人享有向公司请求赔偿其于处理委任事务时，因非可归责于自己的事由所导致的损害的权利。

第九节　经理人的义务

一、基于委任关系而产生的义务

1. 善良管理人的注意义务

经理人对公司承担善良管理人的注意义务。

2. 不得逾越权限的义务

经理人对公司承担不得逾越权限的义务。

3. 计算义务

经理人对公司承担计算义务，即交付执行业务时所取得的金钱、物品、孳息的义务，转移执行业务时所取得的权利的义务，对为自己的利益使用应交付给公司的金钱或应为公司利益而

使用的金钱支付利息的义务。

二、竞业禁止的义务

经理人对公司承担竞业禁止的义务，也就是说，经理人不得为自己或他人进行属于公司营业范围内的行为，并且不得兼任其他同类业务事业的经理人或董事，也不得兼任其他非同类业务事业的经理人。但是，如果向董事会说明其行为的重要内容，并取得许可，即可以解除竞业禁止的限制。

三、其他义务

经理人承担在公司所造具的会计表册签名盖章的义务。

第十节　经理人的责任

经理人在执行业务时，如果违反对公司应尽的义务，致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

一、违反基于委任关系而产生的义务所应负的责任

1. 违反善良管理人的注意义务所应负的责任

（1）依照董事会决议而为的情形

当经理人依照董事会决议具体执行业务时，如果董事会的决议违反法律、章程或股东会决议，致使公司遭受损害，经理人对公司不负损害赔偿责任。这与董事、董事长不同。

（2）未依照董事会决议而为的情形

当经理人在具体执行业务中没有依照董事会决议时，如果致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

（3）就董事会未作决议的事项而为的情形

当经理人就董事会未作决议的事项执行业务时，如果致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

2. 违反不得逾越权限的义务所应负的责任

当经理人在执行业务中逾越权限时，如果致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

二、违反竞业禁止的义务所应负的责任

当经理人违反竞业禁止的义务而为自己或他人进行属于公司营业范围内的行为，该行为本身有效，但股东会可以以决议将该行为的所得视为公司的所得，决议后，经理人应向公司交付该行为所取得的金钱、物品、报酬，转移该行为所取得的权利，这叫做介入权的行使。

三、违反其他义务所应负的责任

经理人违反其他义务时,也要对公司负责任。由于这些责任的具体内容相当繁琐,这里不作介绍。

另外,经理人在执行业务时,如果违反法律,致使他人遭受损害,应与公司负连带赔偿责任。

第十七章　监　事

第一节　概　念

监事是法定的必备的监督机关。
这个概念包含以下几个方面的意义：

一、监事是监督机关

从职能上来看，监事是监督机关，监督公司业务执行并审核公司会计。

二、监事是必备机关

从设置的强制性上来看，监事是必备机关，必须设置。

三、监事是法定机关

从设置的依据上来看，监事是法定机关，具体如何设置必须按照法律的规定。

第二节　监事与公司之间的关系

一、一般关系

监事与公司之间的关系，除法律另有规定外，属于委任关系，适用民法关于委任的规定。监事由创立会或股东会选任后，经其承诺，即发生委任关系，处于受任人的地位，根据委任关系执行业务。但是，这种关系又与一般的委任不尽相同，所以法律对监事的选任、解任、报酬、执行业

务及竞业禁止等另有规定。

二、报酬

监事均享有报酬,所以属于有偿委任关系。监事的报酬的金额及分配方法,原则上由章程确定,如果章程没有确定,则由股东会决议确定。

第三节　监事的人数和任期

一、人数

监事人数的最低限额为一人,在最低限额之上,公司可根据需要确定人数。

二、任期

监事任期不得超过法定最高年限,但可以连选连任。监事任期届满而不及改选时,延长其执行业务至改选监事就任时为止。但政府主管机关可以依职权命令公司限期改选。

公司设立时,首任监事的任期从政府主管机关核准登记发给执照时算起;公司成立后改选监事时,新任监事的任期从就任时算起。

第四节　监事的资格

一、积极资格

监事的积极资格如下:

(1)监事可以是股东,也可以不是股东;

(2)监事可以是自然人,也可以是法人。法人为监事时必须指定自然人代表行使职务,并且可以依其职务关系随时改派;

(3)监事可以具有本国国籍,也可以没有本国国籍;

(4)监事中至少须有一人在国内有住所。

二、消极资格

监事的消极资格如下:

（1）犯有某些罪行尚未结案者，或犯有某些罪行服刑期满后未逾一定年限者，不能担任监事；

（2）无行为能力人和限制行为能力人，不能担任监事；

（3）从事某些特殊职业的人，如军人、公务员、公证人、律师等，一般不能担任监事；

（4）董事、经理人或其他职员均不能兼任同一公司的监事。

第五节　监事的选任

一、选任的机关

公司设立时，如果采取发起设立方式，则首任监事由发起人选任；如果采取募集设立方式，则首任监事由创立会选任。

公司成立后，监事由股东会选任。

二、选任的决议

股东会（含创立会）选任监事以普通决议进行。但是，一般采取累积投票制。关于累积投票制，在“董事的选任”中已经介绍过了，这里不再赘述。

三、选任的登记

公司成立时，监事名单是向政府主管机关申请进行设立登记的一个事项。

每次改选，都应在就任后一定期限内向政府主管机关申请进行变更登记。

第六节　监事的退任

一、退任的事由

监事的退任事由如下：

1. 任期届满

监事任期届满，自应退任，监事任期届满而不及改选时，延长其执行职务至改选监事就任时为止，但政府主管机关可以命令公司限期改选。

2. 委任终止法定事由发生

委任终止法定事由发生时，如监事死亡、破产或丧失行为能力等，即应退任。

3. 辞职

监事可以随时向公司辞职，以终止委任契约，一经提出辞职，不需公司同意，也不需股东会通过，即失去监事的身份。但是除因非可归责于监事的事由而致使监事不得不辞职者外，如果在不利于公司的时候辞职，应负损害赔偿责任。

4. 决议解任

监事可以由股东会的决议随时解任，终止委任契约。但是，定有任期者，如果没有正当理由而于任期届满前将监事解任，公司应负损害赔偿责任。

5. 裁判解任

监事执行业务有重大损害公司或违反法律或章程的行为，而股东会未作出决议将其解任时，可以由持有已发行股份总数一定比例以上的股东，于股东会后一定期限内，向法院提起诉讼，请求法院裁判解任。

6. 失格解任

监事当选后，发生“监事的消极资格”中所列各项情事之一时，应予解任。

7. 其他事由

法人为监事时，如果该法人消灭，即应解任。

二、退任的登记

监事退任，应在退任后一定期限内向政府主管机关申请进行变更登记。

第七节　监事的权限

监事的任何权限，各个监事均可单独行使

一、监督权

1. 业务执行监督权

监事有随时调查公司业务及财务状况，查核簿册和文件，并请求董事会提出报告的权限。监事在办理这些事务时，可以代表公司委托律师、会计师进行审核。

2. 公司会计审核权

监事有对董事会于每个营业年度终了时所造具的各种会计表册（营业报告书、资产负债表、财产目录、损益表），核对簿据、调查实际情况，将其意见作成报告书向股东会提出报告的权限。监事在执行查核时，可以代表公司委托会计师进行审核。

3. 董事会停止违法行为请求权

监事有在董事会执行业务有违反法律或章程的行为，或经营登记范围以外的业务时，通知董事会停止其行为的权限。

4. 其他监督权

监事有调查公司设立经过，审查清算人就任时所造具的会计表册、审查普通清算人在清算完结时所造具的清算期内的会计表册的权限。

二、公司代表权

监事一般没有代表公司的权限,但对某些特殊情况有代表公司的权限。

1. 申请公司设立等各项登记的代表权

监事有代表公司向政府主管机关申请进行设立、修改章程、发行新股、发行公司债、变更、合并、解散等各项登记的权限。

2. 与董事进行诉讼的代表权

公司与董事之间发生诉讼时,如果法院另外没有规定,而股东会也没有另选他人代表公司,则由监事代表公司,也就是说,监事有代表公司与董事进行诉讼的权限。

3. 与董事进行交易的代表权

董事为自己或他人与公司发生交易时,由监事代表公司,也就是说,在这种情况下监事有代表公司与董事进行交易的权限。

4. 委托律师、会计师审核的代表权

监事在监督业务执行和审核公司会计中有代表公司委托律师、会计师审核的权限。

三、股东会召集权

监事有在认为必要时,或受法院的命令而召集股东会的权限。

第八节　监事的权利

监事基于委任关系,对公司享有下列权利。

一、预付费用请求权

监事享有向公司请求预付处理委任事务的必要费用的权利。

二、偿还费用请求权

监事享有向公司请求偿还因处理委任事务所支出的费用及自支出时起的利息的权利。

三、代偿债务请求权

监事享有向公司请求代其清偿因处理委任事务所负担的必要债务,未至清偿期者,请求公司提出相当担保的权利。

四、损害赔偿请求权

监事享有向公司请求赔偿其于处理委任事务时,因非可归责于自己的事由所导致的损害的权利。

第九节　监事的义务

一、基于委任关系而产生的义务

1. 善良管理人的注意义务

监事对公司承担善良管理人的注意义务。

2. 不得逾越权限的义务

监事对公司承担不得逾越权限的义务。

3. 计算义务

监事对公司承担计算义务。但由于监事没有执行公司业务的权限,所以实际很少有可能发生。

二、竞业禁止的义务

监事对公司承担竞业禁止的义务,也就是说,监事不得为自己或他人进行属于公司营业范围内的行为,并且不得兼任其他同类业务的董事或经理人。但是,如果向股东会说明其行为的重要内容,并取得许可,即可以解除竞业禁止的限制。

三、其他义务

监事承担向政府主管机关申请进行设立、修改章程、发行新股、发行公司债、变更、合并、解散等各项登记的义务。

第十节　监事的责任

监事在执行职务时,如果违反对公司应尽的义务,怠忽监督职务,致使公司遭受损害,应对公司负损害赔偿责任。

一、违反基于委任关系而产生的义务所应负的责任

1. 违反善良管理人的注意义务所应负的责任

当监事在执行职务时，如果违反善良管理人的注意义务，致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

2. 违反不得逾越权限的义务所应负的责任

当监事在执行职务中逾越权限时，如果致使公司遭受损害，应对公司负损害赔偿责任。

二、违反竞业禁止的义务所应负的责任

当监事违反竞业禁止的义务而为自己或他人进行属于公司营业范围内的行为，该行为本身有效，但股东会可以以决议将该行为的所得视为公司的所得，决议后，监事应向公司交付该行为所取得的金钱、物品、报酬，转移该行为所取得的权利，这叫做介入权的行使。

三、违反其他义务所应负的责任

监事违反其他义务时，也要对公司负责任。由于这些责任的具体内容相当繁琐，这里不作介绍。

另外，监事在执行业务时，如果违反法律，致使他人遭受损害，应与公司负连带责任。

第十八章　会　计

第一节　会计表册

一、会计表册的概念

会计表册是指营业报告书、资产负债表、财产目录、损益表、盈余分派或亏损弥补的议案。

1. 营业报告书

营业报告书是说明公司在某一时期内的营业情况并对其加以分析的文书。营业报告书以文字结合数字来说明和分析。

2. 资产负债表

资产负债表，又叫财务状况表，是反映公司在某一时刻的财务状况（资产、负债和股东权益）的会计报表。资产负债表属于静态报表，反映存量。资产负债表是财产目录的摘要。

3. 财产目录

财产目录也是反映公司在某一时刻的财务状况的会计报表。财产目录也属于静态报表，反映存量。财产目录是资产负债表的附属表，它仔细逐件记载公司的一切动产、不动产、债权、债务的种类和价额。

4. 损益表

损益表是反映公司在某一期间内进行营业（不同于股东的投资或分派）而导致的股东权益的增加或减少的报表。损益表属于动态报表，反映流量。

5. 盈余分派或亏损弥补的议案

盈余分派的议案是对盈余如何分派的计划，亏损弥补的议案是对亏损如何弥补的计划。

二、会计表册的编造

营业年度终了后一定期限内，董事会应编造会计表册，如果公司设有经理人，还应由经理人签名盖章，于股东会开会前一定期限外，交监事查核，监事也可以请求提前交付查核。

三、会计表册的查核

董事会将其造具的会计表册,于股东会开会之日一定期限前,交监事查核,监事也可以请求提前交付查核。

监事对董事会所造具的会计表册,应核对簿据,调查实际情况,将其意见作成报告书,向股东会提出报告。监事在执行这项查核时,可以代表公司委托会计师审核。

董事会所造具的会计表册和监事的报告书,应于股东会开会之日一定期限前备置于本公司,股东可以随时查阅,查阅时可以偕同其委托的律师或会计师。

四、会计表册的承认

董事会应将其造具并经监事查核的会计表册提交给股东会,请求承认。股东会在作出承认的决议之前,可以查核董事会所造具的会计表册及监事的报告书。股东会在执行这项查核时,可以选任检查人审核。

股东会作出承认会计表册的决议,以普通决议进行。董事、监事与该决议有自身利害关系、若为股东,则应回避行使表决权。

会计表册经股东会承认后,视为公司已解除董事、监事及经理人的责任。

五、会计表册的分发

董事会应于股东会结束后一定期限内,将会计表册分发给各股东。

另外,债权人可以要求给予或抄录会计表册。

六、会计表册的公告

公开发行股份或公司债的公司,其会计表册应于股东会承认后一定期限内,经会计师查核签证,向政府主管机关及证券管理机关申报并公告。

七、会计表册的备置

董事会应将经股东会承认的资产负债表和损益表备置于本公司。股东及债权人可以检具利害关系证明文件,指定范围,随时请求查阅或抄录。

第二节　公　积

一、公积的概念

公积是指公司净资产额超过已收到股本额而为特定目的积存于公司的数额。公积与已收

到股本一样，都属于计算上的数额，并非具体财产。

二、公积的作用

公积的作用在于增加公司的资本，巩固公司的财产基础，提高公司的信用。公积并不构成公司的股本，但其功能与股本相似，所以，称为附加股本，与股本一起构成公司的自有资本。

三、公积的种类

1. 依据其积存是否出于法律的强制规定分类

依据其积存是否出于法律的强制规定，公积可以分为法定公积和任意公积。法定公积是出于法律的强制规定而积存的公积。法定公积包括资本公积和法定盈余公积。任意公积不是出于法律的强制规定，而是由董事会任意决定积存的公积。任意公积只有一种，即任意盈余公积，又叫特别盈余公积。

2. 依据其积存的来源的不同分类。

依据其积存的来源不同，公积可以分为盈余公积和资本公积。盈余公积是从营业活动所产生的盈余中积存的公积，盈余公积包括法定盈余公积和任意盈余公积。资本公积是将资本交易等非营业活动所产生的权益积存下来的公积，资本公积都是法定公积。

上述分类可用下表表示：

依据其积存是否出于法律的强制规定 / 依据其积存的来源	法定公积	任意公积
盈余公积	法定盈余公积	任意盈余公积
资本公积	资本公积	×

四、公积的提列

1. 盈余公积的提列

(1)法定盈余公积的提列

法定盈余公积的提列，应在公司缴纳各种捐款并弥补亏损之后进行。如果公司有盈余，在缴纳各种税款并弥补亏损之后尚有余额，在此余额中提列一定比例作为法定盈余公积。

在历年所提列的法定盈余公积累计已经达到实收股本总额时，不须再提列法定盈余公积。这叫做提列法定盈余公积的最高金额限制。

(2)任意盈余公积的提列

任意盈余公积的提列，应在提列法定盈余公积之后进行。任意盈余公积的提列，必须由董事会作出决议，该决议以特别决议进行。是否提列以及提列多少任意盈余公积，均由董事会决议决定。

2. 资本公积的提列

下列金额均应累积为资本公积：

(1)超过票面金额发行股份所获得的溢额;

(2)每一营业年度资产的估计增值,扣除估计减值的溢额;

(3)处分资产的溢价收入;

(4)从因合并而消灭的公司承受的资产价额,减去从该公司所承受的债务额及向该公司股东的给付额之后的余额;

(5)受领赠与的所得。

资本公积的提列没有最高金额的限制。

五、公积的用途

1. 法定公积的用途

法定公积原则上只能用于弥补亏损,但在某些特殊情况下,也可用于拨充股本或分派股息红利。

(1)弥补亏损

法定公积,包括法定盈余公积和资本公积,一般用于弥补亏损。在用法定公积弥补亏损时,应先用法定盈余公积,仍有不足时,再用资本公积。

(2)拔充股本

法定公积也可以在公司发行新股时用于拨充股本。以法定盈余公积拨充股本,必须在法定盈余公积已经超过实收股本的百分之五十时才能进行,并且,用于拨充股本的金额,不得超过其总额的一半。以资本公积拨充股本,没有这些限制。

法定公积拨充股本,必须由董事会作出决议,该决议以特别决议进行。

法定公积拨充股本应按各股东持有股份的比例发给新股。

(3)分派股息红利

法定盈余公积可以用于分派股息红利,资本公积不能用于分派股息红利。

公司没有盈余时,原则上不得分派股息红利。但在法定盈余公积超过已收股本的百分之五十时,可以以其超过部分作为股息红利分派给股东。

2. 任意盈余公积的用途

任意盈余公积的用途由董事会在提列时指定,以后董事会也可以变更其用途。

任意盈余公积的具体用途,一般有作为资产更新准备,作为偿还公司债准备,作为收回特别股准备等。也可以用于弥补亏损,拨充股本,分派股息红利。

任意盈余公积拨充股本,与法定公积拨充股本一样,也必须由董事会作出决议,该决议以特别决议进行;并应按各股东持有股份的比例发给新股。

第三节　盈余分派

一、盈余分派的概念

盈余是指公司于营业年度终了办理结算时,净资产超过已收到股本与累计公积之和的差

额。盈余分派是指将盈余以股息红利的形式分派给股东。股息是依固定比例(股息率)分派的盈余,股息率可以在章程中规定,红利是在分派股息之后,另外增加分派的盈余。

二、盈余分派的条件

原则上,公司有盈余时才能分派盈余。并且,公司有盈余时,分派盈余应在提列公积之后进行,就是说,如果公司有盈余,须先缴纳一切税款,弥补亏损,提列法定盈余公积,董事会决定提列任意盈余公积者并提列任意盈余公积,在此之后,尚有余额时,才能分派盈余。

公司没有盈余时,原则上不得分派盈余。但在法定盈余公积累计已超过实收股本的百分之五十时,可以以其超过部分作为股息红利分派给股东。

三、盈余分派的标准

盈余分派以各股东持有股份的比例为准,按此比例分派。但是,如果公司发行有特别股,则特别股的盈余分派依照章程的规定。

四、盈余分派的方式

1. 现金分派

盈余分派原则上以给付现金的方式进行。

2. 股份分派

盈余分派也可以以发行新股的方式进行。以此方式分派的盈余,既可以是所分派盈余的一部分,也可以是所分派盈余的全部。

以发行新股的方式分派盈余,必须由董事会作出特别决议。

五、盈余分派的时间

盈余分派须于营业年度终了,盈余分派议案经股东会通过后,才能进行。在营业年度的中途不能进行盈余分派。

第四节　分派建设股息

一、分派建设股息的概念

分派建设股息是指在公司开始营业前向股东分派股息。这实际上是预付股息。

二、分派建设股息的原因

在公司营业之前,原则上不得分派股息。但是,某些行业,比如铁路、电气等,由其业务性质

决定需要较长时间准备才能开始营业,如果在此期间不向股东分派股息,那将使这些公司难以甚至无法筹集资金。因此,为了吸引投资者,促进股份流通,法律特作出例外规定,允许这些公司分派建设股息。

三、分派建设股息的条件

公司依其业务的性质,从设立登记起需要二年以上时间的准备才能开始营业者,经政府主管机关的许可,可以以章程订明在开始营业前向股东分派股息,即分派建设股息。

四、分派建设股息的标准

分派建设股息以各股东持有股份的比例为准,按此比例分派。

五、分派建设股息的会计处理

建设股息的性质与预付款项相同,所以,分派建设股息的金额可以列入资产负债表的资产项下,设置预付股息科目处理,公司开始营业后,每届分派盈余超过已收到股本总额一定比例时,应以其超过的金额扣抵冲销。